

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan atas dasar penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu yaitu antara lain:

1. **Triono, dkk (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen pada penelitian ini adalah kebijakan deviden, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen di penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 56 perusahaan manufaktur yang *gopublic* di BEI periode 2010 - 2014, sehingga data yang di olah sebanyak 289 data dengan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden, struktur kepemilikan, kebijakan hutang tidak ada pengaruh secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas dan ukuran perusahaan ada pengaruh secara statistik signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

1. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

2. Variabel independen yang diteliti kebijakan dividen, dan profitabilitas pada variabel dependen nilai perusahaan.
3. Jenis data yang diambil adalah data sekunder yang diambil di BEI.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

1. Pada penelitian ini mengambil perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.
2. Pada penelitian ini mengambil laporan keuangan periode 2010 - 2014 namun pada penelitian ini menggunakan periode 2012 - 2015.

2. **Lu Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar, kimia dan pertambangan periode 2009-2010. Variabel independen adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 20 perusahaan, sehingga data yang diolah sebanyak 98 data dengan metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang :

1. Variabel independen adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

2. Variabel dependen adalah nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan sampel adalah *puposive sampling*.
4. Data yang digunakan sekunder yang diambil di BEI

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

1. Periode yang digunakan 2009-2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2015.
2. Teknik analisis data yang digunakan *path analysis*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda.
3. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar, kimia, dan pertambangan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor industri barang konsumsi.

3. Amarjit Gill John D. Obradovich (2012)

Melakukan penelitian mengenai “*The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*”. Pada penelitian ini menggunakan dualitas CEO, ukuran dewan, komite audit, *return on asset*, kepemilikan insider, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Metode dan analisis data yang digunakan dengan Ordinary Least Square (OLS) analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dualitas CEO, komite audit, *return on asset*, kepemilikan insider, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini persamaan dan perbedaan penelitian Amarjit Giil dan penelitian sekarang yaitu :

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang :

1. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
2. Metode analisis data juga menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang :

1. Pada penelitian terdahulu pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *Market Book Value*.
2. Periode yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2011, untuk peneltian sekarang antara tahun 2012-2015.

4. **Yulia, dkk (2012)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real esteate* periode 2000-2009. Variabel independen adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijaka dividen. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 31 perusahaan sehingga data ang diolah sebanyak 279 data dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analyse*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis tidak berperan sebagai mediasi pada hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis berperan sebagai

mediasi pada hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis tidak berperan sebagai mediasi pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang :

1. Variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.
2. Data yang digunakan data sekunder.
3. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

1. Sampel yang digunakan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor properti dan *real estate* periode 2000-2009. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2012-2015.
2. Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah *path analyse*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi berganda.

5. **Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011)**

Penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2005-2009 yang berjumlah 146 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang digunakan diperoleh sejumlah 25 perusahaan yang memenuhi

kriteria. Penelitian ini menggunakan analisis uji regresi berganda. Berdasarkan hasil uji regresi berganda menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hipotesis kedua keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hipotesis ketiga kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis keempat tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

1. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.
2. Jenis data pada penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah data sekunder.
3. Data perusahaan diambil dari Bursa Efek Indonesia.
4. Variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

1. Sampel pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2005 – 2009. Sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2012 – 2015.
2. Variabel independen menggunakan tingkat suku bunga. Sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel independen tingkat suku bunga.

Tabel 2.1
TABEL MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

	Nama Penelitian	Variabel Independen		
		Keputusan Investasi	Keputusan Pendanaan	Kebijakan Dividen
1	Triono, dkk (2015)	-	-	Tidak berpengaruh
2	Lu Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014)	Berpengaruh	Berpengaruh	Berpengaruh
3	Amarjit Gill John D. Obradovich (2012)	-	-	-
4	Yulia, dkk (2012)	Berpengaruh	Berpengaruh	Berpengaruh
5	Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011)	Berpengaruh	Tidak berpengaruh	Berpengaruh Negatif dan Signifikan

2.2 Landasan Teori.

2.2.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa teori sinyal dengan memberikan suatu sinyal dari pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan sesuatu informasi yang relevan dan bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal informasi yang didapatkan. Teori sinyal juga di kembangkan oleh Ross 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan akan meningkat. Teori ini menjadi *grand theory* peneliti dengan adanya hubungan variabel independen dengan dependen. Menurut Suwardjono (2013 : 583) menyatakan bahwa *Signalling theory*

bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah *signal* informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor ataupun pihak yang lain yang berpentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

Menurut Sitanggang (2013 : 193) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat berupa sinyal (tanda) bagi investor tentang prospek perusahaan dimasa datang. Artinya bahwa besar kecilnya DPR sebagai sinyal (tanda) atas proyeksi laba yang masa mendatang. Dalam kebijakan dividen yang stabil, dimana DPS dapat ditingkatkan apabila perusahaan menyakini bahwa pertumbuhan perusahaan akan menjamin kebijakan dividen stabil yang telah ditingkatkan. Oleh karena itu dalam pandangan ini, menjelaskan apabila ada kenaikan DPS dari suatu rangkaian dividen yang relatif stabil dapat dijadikan sebagai tanda bahwa perusahaan akan memperoleh EPS yang lebih tinggi pada tahun –tahun berikutnya. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami penurunan dalam DPS dari tahun sebelumnya yang relatif stabil menunjukan bahwa perusahaan akan menghadapi penurunan EPS pada masa datang. Demikian pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen residual, pada saat perusahaan memperoleh laba

besar tetapi DPR yang rendah disertai dengan peningkatan investasi baru, menunjukkan bahwa perusahaan akan mempunyai masa depan yang cerah. Sebaliknya, pada saat perusahaan memperoleh laba yang besar tetapi DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masa depan yang kurang cerah.

Signalling theory dengan nilai perusahaan berhubungan. Artinya, apabila pihak internal ini memberikan sinyal kepada pihak eksternal yang membutuhkan informasi perusahaan tersebut dengan informasi yang lengkap, *actual*, dan dapat dipercaya keakuratannya maka perusahaan ini mendapatkan nilai yang bagus pada pandangan masyarakat luas karena mampu memberikan sinyal yang bermanfaat untuk kelangsungan hidup bagi pihak eksternal yang berpentingan. Maka, semakin baik perusahaan memberi sinyal kepada pihak eksternal semakin baik pula nilai perusahaan pada pandangan para pihak eksternal.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Dewi, dkk (2014 : 305) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* dibagi biaya modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat pula disebut nilai kapitalitas laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*). Kebijakan perusahaan lebih memilih modal relative yang lebih kecil dan mampu mendapatkan hasil nilai perusahaan yang tinggi.

Ciaran (2012: 156) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang sudah *gopublic* ditentukan oleh harga saham yang ada di bursa saham. Membahas nilai perusahaan sama seperti membahas tentang kapitalisasi pasar atau nilai gabungan

dari saham biasa. Membahas tentang nilai saham bahwa telah dikemukakan tiga jenis nilai saham yaitu :

1. Nilai nominal

Nilai nominal sebagian besar merupakan angka perkiraan rendah yang secara arbitrer ditetapkan bagi saham perusahaan. Fungsinya adalah menentukan nilai saham biasa yang telah diterbitkan. Banyak perusahaan yang memiliki saham yang tidak memiliki nilai nominal (pari). Perusahaan hanya mencantumkan nilainya berdasarkan harganya pada saat di jual.

2. Nilai buku

Nilai buku merupakan refleksi dari tingkat laba internal yang dihasilkan perusahaan bagi para pemegang saham. Artinya nilai buku perlembar saham mencerminkan berapa besar jaminan yang diperoleh para pemegang saham ketika perusahaan menerbitkan saham. Maka nilai buku merupakan nilai yang dicatat oleh perusahaan pada saat saham dijual.

3. Nilai bursa (Nilai pasar)

Nilai pasar merupakan harga yang diikuti dalam bursa saham (*stock exchange*) bagi perusahaan *public* atau perkiraan harga bagi perusahaan yang tidak terdaftar di bursa saham. Angka – angka saham di bursa saham berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil *actual* dan yang diantisipasi serta sentimen pasar secara keseluruhan atau *sectoral* sebagaimana yang tercermin dalam indeks bursa saham.

Berdasarkan pengertian tersebut pengukuran yang memproyeksikan nilai perusahaan yaitu ROE (*Return on Equity*). ROE merupakan penggerak nilai

perusahaan. Pada perhitungan ROE mengilustrasikan bahwa para investor memutuskan tingkat nilai perusahaan dengan menetapkan kekurangan dan kelebihan dari suatu perusahaan yang bergantung pada apakah laba yang dihasilkan perusahaan lebih besar atau lebih kecil dari nilai yang ditentukan. ROE didapatkan dari rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{laba bersih (*net income*)}}{\text{ekuitas (*equity*)}}$$

Alasan memilih ROE sebagai proyeksi nilai perusahaan karena ROE adalah salah satu pendorong calon investor untuk melihat kelebihan dari perusahaan. Dengan melihat nilai ROE maka investor bisa menyimpulkan secara garis besar berapa besar persen (%) yang mampu dikembalikan oleh perusahaan untuk penanaman modal investor. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan maka semakin besar pula pengembalian modal investor yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008:7) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham di suatu perusahaan naik. Nilai perusahaan mendapatkan nilai yang maksimum, jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada pihak internal perusahaan yang berkompeten, jujur, dan objektif seperti manajer maupun dewan komisaris. Pengukuran yang dipakai untuk proyeksi nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Tobin's ini mempunyai *theory* yang memangun yaitu James Tobin, disebutkan bahwa teori Tobin's yaitu rasio untuk mengukur nilai perusahaan. Dengan alasan, karena teori ini merupakan cara

kebijakan moneter yang mampu mempengaruhi perekonomian melalui penilaian ekuitas. Tobin mendefinisikan q sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan biaya pengganti modal. Perusahaan dapat mengeluarkan ekuitas dan mendapatkan harga *relative* tinggi terhadap biaya fasilitas dan perlengkapan yang perusahaan beli. Pengeluaran investasi akan meningkat karena perusahaan dapat membeli lebih banyak barang investasi baru dengan hanya mengeluarkan sedikit ekuitas. Menurut Chung dan Pruitt (1994) rumus Tobin's Q sebagai berikut

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Pendekatan ekuitas berarti nilai ekuitas yaitu jumlah ekuitas yang beredar dikali dengan harga pasar pada setiap akhir tahun buku, *indicator* ini disebut *Market Value of Equity* (MVE). Untuk mencari MVE melalui rumus dari Sujoko (2007:44) sebagai berikut.

$$\text{MVE} = \text{Jumlah Saham beredar} \times \text{Harga Saham}$$

2.2.3 Keputusan Investasi

Sebelum masuk kepada keputusan investasi, terlebih dahulu memahami pengambilan keputusan yang tepat. Pada Sofyan (2013: 39) menjelaskan bahwa pengambilan keputusan adalah proses memilih satu alternatif dari beberapa alternatif yang ada. Setiap manusia mempunyai pilihan untuk di pilih, dengan memilih alternatif yang sesuai dengan kriteria. Maka, manusia bisa melakukan berbagai cara untuk mendapatkan alternatif yang baik dan benar. Keputusan yang baik dalam perusahaan adalah keputusan yang memberi manfaat atau benefit bagi perusahaan. Pengambilan keputusan dengan resiko yang ada dapat dilakukan oleh semua manusia termasuk perusahaan, untuk mendapatkan kemajuan dalam

kehidupan atau perusahaan. Mengambil keputusan yang sering dilakukan para perusahaan salah satunya yaitu Keputusan Investasi.

Menurut Sitanggang (2014:2) menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan dengan tujuan menyediakan barang atau jasa kepada masyarakat tentu memerlukan sumber daya berkaitan dengan jenis produk atau jasa yang akan dihasilkan dan mendistribusikan barang tersebut kepada pihak lain atau kepada masyarakat. Seperti perusahaan memerlukan bantuan dana kas untuk mengelola operasional perusahaan, maka untuk itu para manajer perlu mencari investor yang bisa membantu memperlancarkan operasional perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi tidak terlepas dari komposisi harta perusahaan dalam mendukung kegiatan perusahaan. Keputusan investasi dapat terlihat dari dua sisi yaitu dari sisi perusahaan emiten yaitu usaha untuk menetapkan komposisi *asset* yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan dari sisi pemegang modal atau sering disebut investor yaitu pihak yang mendanai perusahaan baik sebagai kewajiban (hutang) perusahaan yang sering disebut sebagai *creditors*, dan sebagai bentuk penyertaan seperti saham pada perusahaan yang sering disebut sebagai *owners*. Menjelaskan dari sisi investor bahwa adanya *asset* perusahaan karena ada pihak yang menepatkan dananya pada perusahaan yang muncul pada sisi pasiva neraca yaitu hutang atau kewajiban (*liabilities*) dan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Para pemegang modal adalah pihak yang mengklaim harta perusahaan dan hasil atau laba dari operasional perusahaan. Pemegang modal memiliki surat bukti yaitu berupa surat bukti kepemilikan perusahaan berupa saham. Dari sisi investor proses penempatan dananya pada

pembiayaan jangka panjang baik berupa hutang maupun saham perusahaan, merupakan keputusan investasi dalam surat berharga. Ketika para calon memutuskan untuk berinvestasi maka para calon harus mempertimbangkan terlebih dahulu risiko – risiko yang terjadi pada perusahaan tersebut, dengan cara melihat laporan keuangan perusahaan untuk di analisa.

Melakukan analisis yang lebih mendetail mengurangi risiko dari berinvestasi. Menurut Sofyan (2015: 300) dengan cara melihat rasio keuangan mampu menganalisis secara kritis tentang laporan keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan. Menjelaskan beberapa rasio yang mampu menganalisa laporan keuangan yaitu antaranya :

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). (Kasmir 2012 :129)

2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio Solvabilitas bertujuan untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor). (Kasmir 2012:150)

3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberi tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar yaitu untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. (Kasmir 2012 :196).

4. Rasio Leverage

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). (Sofyan 2015: 306)

5. Rasio Aktivitas

Rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya (Sofyan 2015: 308).

6. Rasio Pertumbuhan

Rasio ini menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun (Sofyan 2015:309).

7. Rasio Penilaian Pasar

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya dimasa yang akan datang (Irham 2014 : 83)

8. Rasio Produktifitas

Jika perusahaan ingin menilai dari segi produktivitas unit-unitnya maka bisa dihitung rasio produktivitas. Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai (Sofyan 2015: 311).

Berdasarkan rasio tersebut maka penelitian ini mengacu pada rasio penilaian pasar (*market based ratio*). Irham (2014 : 83) rasio penilaian pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar modal. Rasio ini memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Salah satu rumus yang terdapat di rasio peniaian pasar adalah *Price Earning Ratio*, rasio ini menunjukan perbandingan antara harga saham di pasar dibandingkan dengan pendapatan di terima. PER yang tinggi menunjukanekspetasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang, dengan rumusan sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio(PER)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih perlembar Saham}}$$

Bagi para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per saham (Irham 2014 :83).

2.2.4 Kebijakan Dividen

Sitanggang (2014:5) menjelaskan bahwa laba bersih perusahaan merupakan keuntungan perusahaan yang menjadi milik dari pemegang saham ataupun investor atas kekayaan harta yang ditanamkan pada perusahaan.Laba

bersih tersebut dapat dibagikan kepada para pemegang saham atau investor berupa dividen kas atau ditahan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan. Pembiayaan internal perusahaan adalah kepusatan suatu dari dividen apabila ada komitmen didalam manajemen, maka laba yang dihasilkan perusahaan diperbolehkan untuk ditahan, dengan asumsi para pihak manajemen mampu memberikan janji kepada pihak investor mendapatkan laba yang diinginkan pada tahun berikutnya. Proposi laba bersih yang dibagikan para investor berupa kas disebut *Dividend Pay- Ratio* (DPR). Proposi laba bersih yang ditahan disebut *Retention Rate* (RR). Menentukan dividen untuk dibagi atau ditahan terlihat dari kesepakatan para pemegang saham dan para manajer dengan mempertimbangkan faktor - faktor yang ada.

Sitanggang (2013:183) menjelaskan bahwa laba bersih yang dihasilkan perusahaan merupakan peningkatan harta pemegang saham atas modal yang disetorkan. Pendapatan per lembar saham yang diperoleh pemegang saham (*Earning Per Share* – EPS) akan berfluktuasi dari tahun ketahun terlihat dari kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih. Pemegang saham membutuhkan dividen untuk keperluan kas dan disisi lain perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk mendukung pertumbuhan. Untuk menentukan berapa besarnya laba bersih perlembar saham (DPS) yang di distribusikan dibedakan menjadi dua macam antara lain :

1. Kebijakan Dividen Stabil

Kebijakan dividen stabil adalah suatu kebijakan yang menetapkan dividen perlembar saham (*Dividend Per Share* – DPS) yang dibagikan kepada pemegang

saham stabil untuk jangka waktu tertentu meskipun laba bersih perusahaan berfluktuasi. Pada tahun – tahun berikutnya besarnya DPS dapat ditingkatkan apabila perusahaan menganggap pertumbuhan laba relative stabil untuk mendukung peningkatan DPS yang akan di rencanakan. Dengan mencari rumus DPS sebagai berikut :

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibayarkan}}{\text{jumlah lembar saham}}$$

Nilai DPS pada kebijakan dividen stabil harus dibawah EPS, artinya harus ada laba ditahan yang jumlahnya berflutuasi dan digunakan untuk tambahan modal internal. Tambahan modal ini diharapkan dapat meningkatkan laba bersih pada tahun selanjutnya. Kebijakan dividen stabil dengan meningkatkan DPS, menunjukan prospek perusahaan yang baik, sehingga pemegang saham akan tetap percaya bahwa perusahaan akan tetap dapat melakukan kebijakan dividen stabil pada DPS yang lebih besar pada tahun mendatang. Untuk menentukan rumus EPS bisa menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share EPS} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

2. Kebijakan Dividen Fluktuatif

Kebijakan dividen fluktuatif adalah membiarkan nilai DPS berfluktuasi sesuai dengan kemampuan laba perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh EPS yang tinggi, maka DPS akan tinggi dan sebaliknya, apabila EPS rendah maka DPS yang berfluktuasi dapat terjadi ketika perusahaan menerapkan kebijakan sebagai berikut:

a. *Dividend pay ratio* konstan

Ketika nilai DPS akan naik turun tergantung pada nilai EPS. Pada saat EPS naik turun dan kebijakan DPR konstan akan menghasilkan DPS naik turun mengikuti EPS. Untuk mencari DPR menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend pay ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. *DPS minimum + (plus)*

Sitanggang (2013:186) menjelaskan menetapkan nilai *DPS minimum* harus dibayarkan kendati perusahaan tidak memperoleh EPS yang cukup. Pada kebijakan seperti ini, memastikan adanya DPS yang paling rendah yang akan dibagikan dalam situasi kurang baik, dan pada situasi baik nilai DPS akan ditingkatkan sesuai peningkatan EPS yang dicapai.

c. *Residual*

Dividen akan dibagikan apabila seluruh kebutuhan dana untuk investasi baru telah terpenuhi dengan kata lain jumlah dividen sama dengan laba bersih dikurangi kebutuhan dana untuk investasi baru. Besarnya DPS yang berfluktuasi tergantung pada laba bersih dan jumlah modal untuk membiayai investasi yang layak diterima. Investasi baru, diterima apabila investasi tersebut dapat memberikan tambahan hasil yang lebih besar daripada hasil yang diperoleh selama ini. Dari kebijakan dividen seperti ini, akan diperoleh pertumbuhan melalui investasi baru dan diharapkan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena investasi menghasilkan $IRR > RRR$.

2.2.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan merupakan pengertian dari keputusan pendanaan.. Struktur keuangan yaitu bagian dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal merupakan keinginan setiap perusahaan dengan struktur modal yang maksimal. (Suroto, 2016).

Keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Modigliani dan Miller 1963 : 433). Efek *tax deductible* terjadi akibat peningkatan pendanaan yang didanai melalui hutang. Artinya, perusahaan yang mempunyai hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang bisa memberi manfaat pada pemegang saham. Penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kepentingan investasi yang menguntungkan perusahaan.

Keputusan pendanaan menurut Harahap (2013:37) dihitung dengan menggunakan :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

DER yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan. DER yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena total hutang lebih besar dari pada total ekuitas perusahaan, maka DER tinggi. Sebaliknya total ekuitas perusahaan lebih besar dari pada total hutang.

2.3 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Suwardjono (2013 : 583) menyatakan bahwa *Signalling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah *signal* informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor ataupun pihak yang lain yang berpentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

Peneliti terdahulu yang meneliti keputusan investasi yaitu Lu dan Ida (2015) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sama dengan penelitian Leli dan Barbara (2011) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan. Semakin banyak investor yang menanamkan kekayaannya di suatu perusahaan, maka semakin bagus nilai perusahaan dipasar saham. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dipasar saham dalam sejenis industri, maka harga saham perusahaan

tersebut juga akan tinggi dari pada perusahaan yang lain dengan jenis industri yang sama.

2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Sitanggang (2013: 193) kebijakan dividen dapat berupa sinyal (tanda) bagi investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Artinya bahwa besar kecilnya DPR sebagai sinyal atau tanda atas proyeksi laba masa datang. Dalam kebijakan dividen stabil, dimana DPS dapat ditingkatkan apabila perusahaan meyakini bahwa pertumbuhan perusahaan akan menjamin kebijakan dividen stabil yang telah ditingkatkan. Apabila ada kenaikan DPS dari suatu rangkaian dividen yang relatif stabil dapat dijadikan sebagai tanda bahwa perusahaan akan memperoleh EPS yang lebih tinggi pada tahun-tahun berikutnya. Sebaliknya apabila, ada penurunan DPS dari DPS sebelumnya yang relatif stabil menunjukkan bahwa perusahaan akan menghadapi penurunan EPS dimasa yang akan datang.

Peneliti terdahulu yang meneliti kebijakan dividen yaitu Lu Putu (2014) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konstan dengan Yulia, dkk(2015) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproyeksikan dengan DPR. Maka semakin tinggi nilai DPR yang dihasilkan, semakin baik juga nilai perusahaan. Pembagian dividen tepat waktu dan perusahaan membagikan dividen dari tahun ketahun selalu bertambah,

mampu mencerminkan bahwa laba perusahaan semakin meningkat dari tahun ketahun. Apabila laba bersih dari suatu perusahaan meningkat maka para manajer mampu mengelolah *asset* dan dana investasi dengan baik. Maka berdampak pada nilai perusahaan dipasar saham akan bagus.

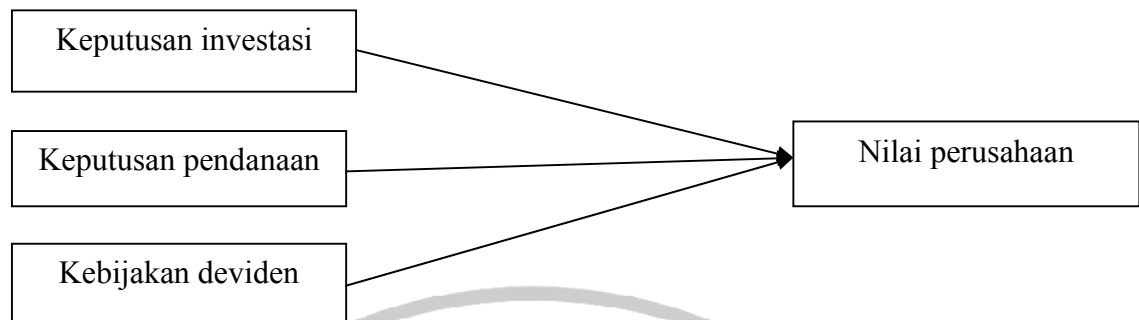
2.5 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang (kewajiban) di masa depan atau adanya risiko bisnis yang rendah, maka hal tersebut akan direspon positif oleh pasar ini pengertian dari peningkatan hutang (Brighan dan Houtson 2001:89). Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Ahmad, 2014). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Hasnawati (2005) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan menggunakan teori sinyal yaitu memberikan suatu sinyal ke investor tentang perusahaan mampu membayar hutang (kewajiban) di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini keputusan pendanaan dapat diproksikan melalui DER (*Debt to Equity Ratio*). DER sering disebut sebagai rasio *leverage*, rasio *leverage* menunjukkan berapa besar perusahaan menggunakan hutang dari luar untuk membiayai operasi maupun ekspansi dirinya. Hutang yang besar disebabkan DER yang tinggi, hutang tersebut dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan operasional perusahaan sehingga mendapatkan laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.7 Hipotesis

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi.

H₂: Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi.

H₃: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi.