

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 TINJAUAN PUSTAKA

2.1.1 *Investment Opportunity Set (IOS)*

2.1.1.1 Pengertian *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment Opportunity Set (IOS) dapat menggambarkan luasnya kesempatan atau peluang investasi suatu perusahaan sesuai dengan pengeluarannya di masa mendatang (Hidayah, 2015:422). IOS dapat digunakan oleh para investor untuk mengetahui ada atau tidaknya potensi pertumbuhan pada suatu perusahaan. Menurut (Handriani, 2015) menyatakan bahwa IOS perusahaan mempengaruhi cara perusahaan dinilai oleh manajer, pemilik, investor dan kreditor. IOS merupakan opsi untuk berinvestasi pada suatu proyek yang memiliki *net present value* positif.

Menurut (Hariyanto, M. S., & Lestari, 2015) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* diperkenalkan dalam keterkaitannya dengan pencapaian tujuan perusahaan. (Sudiani & Wiksuana, 2018:260) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan keputusan investasi yang merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki suatu perusahaan dan pilihan suatu investasi di masa mendatang dengan *Net Present Value (NPV)* positif yang selanjutnya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sumarni, dkk (2014:203), menyatakan bahwa IOS sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan. *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh bagi keputusan perusahaan dalam berinvestasi. Semakin banyak

proksi IOS yang menentukan kelompok atau karakteristik perusahaan, semakin mengurangi kesalahan dalam penentuan klasifikasi tingkat pertumbuhan perusahaan, oleh karena itu *Investment Opportunity Set* (IOS) memerlukan proksi yang mengimplikasikan nilai aset berupa nilai buku aset maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk perusahaan di masa depan.

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dikemukakan diatas, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kesempatan investasi suatu perusahaan yang diharapkan memperoleh *return* yang besar di masa depan, tetapi besarnya tergantung pada besarnya pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang dan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik investor, serta kreditor.

Investment Opportunity Set dipercaya mengandung sinyal akan prospek perusahaan tersebut, apabila dilihat dari *Signalling Theory*, besaran nominal *Investment Opportunity Set* oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, Suartawan & yasa (2016). Pelaku pasar modal memiliki persepsi bahwa pengeluaram perusahaan untuk reinvestasi merupakan sebuah bukti keseriusan manajemen dalam mengembangkan perusahaannya.

Hal ini sejalan juga dengan Teori Keagenan, *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan indikator yang memungkinkan investor mengetahui peluang investasi yang ada di perusahaan, sehingga hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi.

2.1.1.2 Proksi Investment Opportunity Set (IOS)

Hidayah (2015:422), himpunan peluang investasi (IOS) tidak dapat diamati karena merupakan variabel tersembunyi (Laten). Untuk mengukur tingkat IOS, perlu digunakan proksi IOS yang dapat dikaitkan dengan variabel lain dalam konteks bisnis. Hidayah (2015:422), mengklasifikasikan proksi set peluang investasi (IOS) menjadi tiga jenis utama, yaitu:

1. Proksi IOS berbasis harga (*Price-based Proxies*)

Proksi berbasis harga mengasumsikan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian tercermin dalam penilaian sahamnya saat ini. Dengan kata lain, perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik akan mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan yang stagnan. Marinda, dkk (2014:5), IOS yang didasari pada harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Proksi IOS berdasarkan harga terdiri dari:

a. *Market Value to Book of Assets (MV/BVA)*.

Rasio ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Rasio MV/BVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini artinya semakin besar aset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan. Marinda (2014:5), rumusnya adalah sebagai berikut:

$$MV/BVA = \frac{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total aset}}$$

b. *Market Value to Book of Equity* (MV/BVE).

Rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya

Menurut Purba *et al*, (2017) rumusnya adalah:

$$\text{MV/BVE} = \frac{\text{Saham beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. *Tobin's Q*.

Rasio ini ditentukan dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian aset. Nilai pasar dinyatakan sebagai jumlah saham beredar dikalikan dengan harga penutupan pasar; biaya penggantian dari aset tercermin dari total hutang dan persediaan perusahaan dikurangi aset beredar dibagi dengan total aset perusahaan. Rumus *Tobin Q* menurut Myers (1997) dalam Marinda (2014: 5), yaitu:

$$\text{Tobins } Q = \frac{(\text{Saham beredar} \times \text{Closing price}) + \text{TU} + \text{Persd} - \text{AL}}{\text{Total asset}}$$

d. *Earning to Price* (EPS).

Rasio ini menunjukkan laba rata-rata saham yaitu laba per saham yang dibagi dengan harga penutupan saham. Adapun rumus EPS menurut Fahmi (2016:288) yaitu:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Harga Penutupan Saham}}$$

e. *Return on Equity (ROE)*.

ROE merupakan metrik pelaporan keuangan yang berguna untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dapat meningkatkan labanya dengan menggunakan modal yang telah disediakan. Fahmi (2016: 291) juga memberikan rumus ROE sebagai pedoman, yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Proksi IOS berdasarkan investasi (*Investment-based Proxies*)

Perusahaan dengan nilai IOS yang tinggi juga harus mempunyai tingkat investasi yang signifikan berupa aset yang ditempatkan atau ditanamkan dalam jangka waktu yang lama pada perusahaan tersebut. Perkiraan ini berbentuk rasio yang membandingkan ukuran investasi yang dialokasikan pada aset tetap atau kinerja yang dihasilkan oleh aset yang diinvestasikan, seperti yang dikemukakan oleh Gagaring (2003) dalam penelitiannya oleh Hidayah (2015: 4). Proksi berbasis investasi ini meliputi:

a. Rasio *Capital Expenditure to Book Value of Assets (CAPBVA)*.

Rasio ini menunjukkan adanya tambahan modal masuk dari perusahaan untuk menciptakan tambahan aset produktif, sehingga mempunyai potensi bagi pertumbuhan perusahaan. Menurut Myers (1997) dalam Marinda (2014:

5) rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap } t-1}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio *Capital Expenditure to Market Value of Assets* (CAPMVA).

Rasio ini menunjukkan tambahan aliran masuk modal saham perusahaan.

Menurut Myers (1997) dalam Marinda (2014:5) rumusnya adalah:

$$\text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap } t-1}{\text{TA} - \text{TE} + (\text{Jumlah saham} \times \text{Closing price})}$$

c. Rasio *Investment to Net Sales*.

Rasio ini menggunakan modal aktual yang diinvestasikan sebagai indikator total nilai buku aset tetap. Rumusnya dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Inv.to Net Sales} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Net Sales}}$$

3. Proksi IOS berdasarkan varian (*Variance Measures*)

Proksi ini menekankan bahwa suatu opsi akan lebih bernilai jika menggunakan perubahan ukuran sebagai perkiraan pertumbuhan opsi, seperti perubahan dan keuntungan sebagai dasar pertumbuhan aset, seperti yang dijelaskan oleh Imam dan Indra (2001) dalam studinya. Hidayah (2015:4). Rasio yang digunakan dalam proksi ini adalah return variance dan beta aset.

Alasan menggunakan indikator *Market Value to Book of Equity* (MV/BVE) sebagai pengukuran terhadap nilai suatu perusahaan adalah karena MV/BVE dapat menunjukkan peluang investasi perusahaan. Indikator ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan dan memperkirakan nilai kapitalisasi saham perusahaan di pasar yang bergantung pada harga saham perusahaan.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 *Pengertian Leverage*

Menurut Kasmir (2014:153) “*Leverage* adalah rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang”. *Leverage* dapat diartikan sebagai alat untuk memperkirakan risiko suatu perusahaan. Semakin besar leverage, semakin besar risiko investasi di masa depan. Investor seringkali cenderung menghindari risiko. Mempertaruhkan hasil dari penggunaan *leverage* keuangan disebut *leverage* keuangan. Risiko tersebut merupakan risiko tambahan bagi pemegang saham akibat penggunaan hutang oleh perusahaan. Sedangkan menurut Rodoni dan Ali (2010:123) *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi suatu kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang.

Menurut Maryam (2014) dalam Aniela Nurmindia, (2017:544), *leverage* adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Rasio *leverage* ini membandingkan beban utang perusahaan secara keseluruhan terhadap ekuitasnya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar aset suatu perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham versus aset yang dimiliki oleh kreditor (penyedia utang). Jika pemegang saham mempunyai aset yang lebih banyak, maka perusahaan dikatakan mempunyai hutang yang lebih sedikit. Namun jika kreditor (penyedia utang) memiliki sebagian besar aset maka perusahaan yang bersangkutan dikatakan mempunyai tingkat utang yang tinggi. Rasio solvabilitas

atau rasio *leverage* ini sebenarnya membantu manajer dan investor memahami tingkat risiko dalam struktur modal perusahaannya.

Dapat disimpulkan bahwa *leverage* dijelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset berbiaya tetap untuk memaksimalkan keuntungan. *Leverage* merupakan alat penting untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan hutang. Dengan menggunakan *leverage*, suatu perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan saja, tetapi juga dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kerugian, karena *financial leverage* berarti perusahaan mempunyai risiko terhadap pemegang sahamnya yang berdampak pada return saham (Weston dan Copeland, 1999 dalam Bhekti Fitri (2013:187). Menurut Devi dan Erawati (2014) dalam Ni Putu Eka Kherismawati dkk (2016:2) menyatakan bahwa utang dapat digunakan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Dari pengertian *Leverage* Menurut Kasmir (2014:153) dapat disimpulkan bahwa *Leverage* merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola *asset* yang di danai dengan utang. Semakin besar tingkat *Leverage* maka semakin besar risiko yang dimiliki perusahaan tersebut.

Teori Sinyal berkaitan dengan *Leverage* yang diproksikan dengan rasio utang (Kotha et al.,2018). Rasio utang menentukan seberapa besar perusahaan dapat melunasi kekurangannya dan hutang jangka panjang atau mengukur jumlah dana yang berasal dari hutang (Branch et al.,2018) Penggunaan hutang yang semakin tinggi menunjukkan kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan melunasi

atau melunasi hutang. Semakin rendah tingkat rasio hutang akan menjadi sinyal yang baik dari pihak perusahaan kepada investor.

Dalam Teori Keagenan dijelaskan bahwa semakin tinggi *Leverage* maka semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:153) berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu menurut Kasmir (2015:154) manfaat rasio *leverage* adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman dan bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang diajarkan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.2.3 Jenis – jenis *Leverage*

Jenis *leverage* ada tiga macam yaitu *Operating Leverage*, *Financial Leverage* dan *Combination Leverage*. Berikut penjelasan dari masing-masing *leverage* tersebut:

1. *Leverage Operasi (operating leverage)*

Leverage operasi adalah hasil dari biaya tetap yang dikeluarkan perusahaan selama operasinya. Ketika suatu perusahaan memiliki biaya operasional tetap atau biaya modal yang stabil, maka perusahaan menggunakan *leverage*. Dengan

menggunakan *leverage* operasi, perusahaan berharap perubahan pendapatan akan menyebabkan perubahan yang lebih besar pada laba sebelum bunga dan pajak.

Berdasarkan Brigham & Houston (2019:481) menyatakan bahwa *operating leverage* adalah seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan. *Leverage* operasi menggambarkan pengaruh biaya operasional tetap terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi biaya tersebut. Dengan kata lain, ini mengukur bagaimana perubahan volume penjualan (Q) akan mempengaruhi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Besarnya *operating leverage* dapat dihitung dengan menggunakan DOL (*Degree of Operating Leverage*), yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DOL} = \frac{\text{Persentase perubahan EBIT}}{\text{Persentase perubahan penjualan}}$$

Analisis *leverage* operasi bertujuan untuk mengetahui sensitivitas laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan tingkat pendapatan minimum yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2. *Leverage* Keuangan (*financial leverage*)

Menurut Brigham & Houston (2019:485) *financial leverage* adalah seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dan ekuitas untuk membiayai pendanaan perusahaannya. Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk meningkatkan modal utang luar negeri sebagai bagian dari kebijakan pembiayaannya, hal ini mewakili penerapan *leverage* keuangan. Dalam hal ini,

perusahaan membiayai operasinya dengan hutang dan menerima biaya tetap dengan tujuan meningkatkan laba per saham.

Leverage keuangan berasal dari kenyataan bahwa perusahaan tunduk pada kewajiban keuangan tetap (biaya keuangan tetap). Kewajiban keuangan ini tidak berubah terlepas dari perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar terlepas dari sejauh mana perusahaan mencapai tingkat EBIT. Derajat *leverage* keuangan dapat dihitung dengan menggunakan DFL (*Degree of Financial Leverage*). DFL menggambarkan berapa banyak perubahan EPS sebelum perubahan tertentu pada EBIT. Semakin tinggi DFL maka semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Perusahaan dengan DFL tinggi adalah perusahaan yang memiliki rasio utang lebih tinggi. DFL (Derajat *Leverage* Keuangan) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{DFL} = \frac{\text{Persentase perubahan EPS}}{\text{Persentase perubahan EBIT}}$$

DFL yang besar menunjukkan bahwa perubahan tingkat EBIT akan mengakibatkan perubahan signifikan pada laba bersih (EAT) atau laba per saham (EPS). Dalam praktiknya, biaya bunga tetap ini dapat berupa beban utang atau kewajiban yang ada, dan biaya dividen atas saham preferen mempunyai biaya pembayaran tetap setelah memperhitungkan pembayaran sebelum pajak.

3. *Leverage Gabungan (Combination Leverage)*

Berdasarkan (Utari, Dewi., Purwanti, Ari. & Prawironegoro, 2014:269) total *leverage* ialah kombinasi tingkat *leverage* operasi dengan tingkat *leverage*

keuangan. Gabungan *leverage* adalah dampak perubahan pendapatan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung dampak perubahan pendapatan terhadap perubahan laba dan rugi pemegang saham dengan derajat *leverage*. *Combined leverage* (DCL) ditentukan oleh persentase perubahan pendapatan per saham. karena adanya perubahan persentase jumlah unit yang terjual.

Menurut (Sa'adah, Risa Nur, 2020:149) untuk menghitung *Combination Leverage* dapat menggunakan rumus DCL antara lain:

$$\text{DCL} = \frac{\% \text{ Perubahan EAT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

$$\text{DCL} = \text{DOL} \times \text{DFL}$$

2.1.2.4 Pengukuran *Leverage*

Pada rasio *leverage* ini terdapat beberapa rasio yang digunakan sebagai indikator pengukur *leverage* berdasarkan yang dijelaskan oleh Kasmir dalam bukunya (2014:155) yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio atau Rasio Hutang terhadap Ekuitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) ini dihitung dengan cara mengambil total kewajiban hutang (*Liabilities*) dan membaginya dengan Ekuitas (*Equity*). Rumusnya adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Rasio Hutang (*Debt Ratio*) adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat ketergantungan perusahaan pada pinjaman untuk mendukung asetnya. *Debt Ratio* dihitung dengan membagi total hutang (total *liabilities*) perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Rasio ini juga dikenal sebagai Rasio Hutang Terhadap Total Aset (*Total Debt to Total Assets Ratio*).

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned (TIE) adalah rasio yang menilai kapabilitas perusahaan dalam melunasi atau mengatasi biaya bunga yang akan datang. Rasio *Times Interest Earned* ini juga dikenal dengan sebutan *Interest Coverage Ratio*. Perhitungannya dilakukan dengan membagi laba sebelum pajak dan beban bunga dengan biaya bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dari ketiga rasio yang dapat digunakan sebagai ukuran tingkat *leverage*, penulis memutuskan untuk menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dalam penelitian mengenai *leverage*. Karena DER dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasnya dan seberapa bagian dari asetnya dibiayai oleh utang atau pihak luar. Selain itu dapat mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dan ekuitas untuk membiayai pendanaan perusahaannya dan apakah suatu investasi bermanfaat atau tidak.

2.1.3 *Firm Size*

2.1.3.1 Pengertian *Firm Size*

Menurut Werner R. Murhadi (2013:215), menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah dengan memperhitungkan total aset dapat melihat besar kecilnya suatu perusahaan melalui perhitungan ini ukuran perusahaan dapat di klasifikasikan dengan rata-rata logaritma total aset sebagai acuan, jika nilai logaritma total aset dibawah rata-rata logaritma total aset maka dikategorikan perusahaan kecil begitupun sebaliknya. Menurut (Hery., 2017:11) kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Hal ini tentunya dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) dan memiliki respon yang cepat dalam berbagai situasi ekonomi sehingga mereka mampu menghadapi persaingan.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Menurut Mulyawan (2015:47) *firm size* mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. Ukuran Perusahaan yang besar cenderung meningkatkan kepercayaan investasi investor, sehingga nilai perusahaan (*company value*) tentu saja akan meningkat. Perusahaan besar juga dapat dengan mudah mengakses pasar modal karena mempunyai *fleksibilitas* dan kemampuan dalam menghimpun modal. Dengan kemudahan tersebut, dianggap oleh investor dan calon investor sebagai sinyal positif, baik untuk mengambil keputusan investasi, dan dapat mencerminkan nilai perusahaan di masa depan

ketika terdapat prospek pertumbuhan yang baik, dari situlah besar kecilnya perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*company value*). Hal ini didukung oleh penelitian Nurhayati (2013) dan Pratiwi (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nuraina (2012) Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset. Jadi Ukuran Perusahaan merupakan hasil pencapaian oleh perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses dan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan secara umum dapat dikelompokkan menjadi besar atau kecil. Besar kecilnya suatu usaha dapat ditentukan dari total pendapatan, total aset yang tercatat dalam laporan keuangan dan jumlah karyawan yang bekerja pada bisnis tersebut.

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* adalah indeks yang mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dinyatakan melalui jumlah aset yang tercatat dalam laporan keuangan akhir tahun. Tingkat pendapatan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai modal dan aset yang besar, mendukung kegiatan produksi skala besar. Oleh karena itu, tingginya tingkat pendapatan dapat berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan besar sering kali perlu membangun reputasi yang baik untuk menarik koneksi bisnis dan investor. Semakin besar bisnisnya, maka semakin besar kemungkinannya untuk lebih dikenal luas di masyarakat sehingga dapat meningkatkan nilai bisnis tersebut

Dari pengertian *Firm Size* menurut Werner R. Murhadi (2013:215) dapat di simpulkan bahwa melalui perhitungan total aset dapat melihat besar kecilnya suatu perusahaan. Jika total aset dibawah rata-rata maka di kategorikan perusahaan tersebut kecil begitupun sebaliknya. Ukuran Perusahaan merupakan hasil pencapaian oleh perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses dan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Teori Sinyal menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak informasi yang dapat disampaikan kepada investor, sehingga dapat memberikan sinyal positif dan meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan. Karena keputusan investasi dapat memberikan tanda baik untuk investor sehingga perusahaan dapat mengelola dengan baik untuk menghasilkan laba.

Teori Keagenan berpengaruh terhadap *Firmsize* melalui konsep konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Teori Keagenan menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks hubungan antara pemegang saham dan manajemen, sehingga dapat meningkatkan risiko keagenan.

2.1.3.2 Klasifikasi *Firm Size*

Di Indonesia saat ini, penentuan dan klasifikasi ukuran perusahaan mengacu pada Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008. Ukuran perusahaan dikelompokkan ke dalam empat kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha

besar. Klasifikasi ukuran perusahaan ini didasarkan pada jumlah total aset dan pendapatan tahunan perusahaan.

Pasal 1 dari Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut: Dalam undang-undang ini, istilah berikut memiliki makna sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah suatu usaha produksi yang dimiliki oleh perseorangan atau badan usaha perseorangan dan memenuhi persyaratan yang ditentukan dalam Peraturan ini untuk dapat digolongkan sebagai usaha mikro.
2. Usaha kecil adalah suatu jenis usaha ekonomi produksi yang bergerak secara mandiri, dimiliki oleh orang perseorangan atau suatu badan usaha, bukan merupakan anak perusahaan atau cabang dari suatu usaha menengah atau besar, serta memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-undang ini. rahasia. sebagai usaha kecil-kecilan.
3. Usaha menengah adalah suatu jenis usaha ekonomi produksi yang berdiri sendiri, dikelola oleh orang perseorangan atau badan usaha yang tidak mempunyai hubungan istimewa sebagai anak perusahaan atau cabang dari usaha kecil atau menengah yang besar dan memenuhi persyaratan kekayaan bersih atau penghasilan tahunan sebagaimana diatur oleh hukum.
4. Usaha besar adalah jenis usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh unit-unit usaha yang total kekayaan bersih atau pendapatan tahunannya melebihi skala usaha menengah dan mencakup unit-unit seperti badan usaha milik negara atau swasta dalam negeri, perusahaan patungan, serta perusahaan asing yang turut serta dalam usaha tersebut. kegiatan. aktivitas perekonomian di Indonesia.

Pasal 6 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 mengatur kriteria penentuan ukuran perusahaan berdasarkan aspek keuangan, antara lain:

1. Kriteria Usaha Makro adalah sebagai berikut :
 - a. Memiliki kekayaan bersih sebanyak-banyaknya Rp50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki omzet tahunan maksimal Rp300.000.000,- (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut:
 - a. mempunyai kekayaan bersih melebihi Rp50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tetapi tidak melebihi Rp500.000.000 (lima ratus juta rupiah), tidak termasuk nilai aset tanah dan real estate tempat usaha; atau
 - b. Memiliki penghasilan tahunan melebihi Rp300.000.000 (tiga ratus juta rupiah) tetapi tidak melebihi Rp2.500.000.000 (dua miliar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih melebihi Rp500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tetapi tidak melebihi Rp10.000.000.000 (sepuluh miliar rupiah), tidak termasuk nilai aset tanah dan real estat milik perusahaan komersial; atau
 - b. Memiliki penghasilan tahunan melebihi Rp2.500.000.000 (dua miliar lima ratus juta rupiah) tetapi tidak melebihi Rp50.000.000.000 (lima puluh miliar rupiah).
4. Kriteria Usaha Besar adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah), tidak termasuk nilai tanah dan bangunan tempat usaha; atau

- b. Memiliki penghasilan tahunan lebih besar dari Rp50.000.000.000 (lima puluh miliar rupiah).

Berdasarkan kriteria yang ditentukan dalam UU Nomor 20 Tahun 2008 tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan dapat di nilai berdasarkan tinggi atau rendahnya jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut.

2.1.3.3 Pengukuran *Firm Size*

Saat menilai ukuran perusahaan, total aset digunakan sebagai indikator: semakin banyak aset, cenderung semakin besar perusahaan tersebut. Hartono (2015:282) menjelaskan bahwa “ukuran aset digunakan untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan, dengan cara mengukur besar kecilnya aset tersebut sebagai logaritma dari total aset”.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset (Werner R. Murhadi (2013:215)). Karena nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya, aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu yang diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan kepada entitas. Semakin tinggi nilai aset mencerminkan ukuran perusahaan tersebut semakin besar. Rumus yang digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan = Total Aset (Menurut Werner R. Murhadi (2013:215)).
--

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan lebih ditekankan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV), dimana PBV menunjukkan nilai perusahaan dan menciptakan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi pada PBV juga menunjukkan tingginya kesejahteraan pemegang saham (Musalifah, 2015).

Menurut Brigham, E F., dan Houston, J F., (2013:113) *price to book value* atau disebut juga sebagai *market to book ratio* (M/B *ratio*) merupakan penelitian pasar mengenai harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Perusahaan yang memiliki risiko rendah dan/ atau memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan dianggap baik oleh investor dan perusahaan dengan ciri-ciri tersebut akan memiliki *market to book ratio* yang tinggi.

Menurut Fahmi (2016:175) pertumbuhan hutang yang tidak terkendali hanya akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya ketika suatu perusahaan mempunyai tingkat utang yang sangat tinggi maka masyarakat akan meragukan kemampuannya dalam membayar utang tersebut. Ketidakpastian ini dapat menimbulkan reaksi negatif dari pemegang saham yang dapat berujung pada penjualan sahamnya.

Aziza (2015) menyatakan Nilai Perusahaan adalah nilai pasar atas saham yang dimiliki perusahaan yang sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Pengukuran

Nilai perusahaan dengan *Price to book value* (PBV), pengukuran ini dinilai sangat penting bagi investor untuk menetapkan strategi investasi di pasar modal.

Husnan (2015:2) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin banyak pula keuntungan yang dinikmati pemilik usaha. Berarti pandangan ini senada dengan (Prasetyorini, (2013:185) yang mengartikan nilai suatu perusahaan sebagai harga yang akan dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.

Dari pengertian Nilai Perusahaan menurut Brigham & Houtson (2013:113) dapat disimpulkan Nilai perusahaan dianggap penting karena jika nilai perusahaan tersebut tinggi maka akan disertai dengan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Semakin meningkatnya suatu nilai perusahaan menunjukkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi. Peningkatan Nilai perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan suatu keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan usahanya.

2.1.4.2 Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Hidayah (2015:424) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah jumlah yang secara resmi dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan, secara jelas dijelaskan dalam laporan keuangan perusahaan, dan tertulis dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Intrinsik

Konsep nilai intrinsik adalah representasi yang paling tepat untuk menilai nilai perusahaan. Dalam konteks nilai intrinsik, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh sekumpulan aset, melainkan juga oleh potensinya dalam menghasilkan laba di masa depan. Dalam konsep nilai intrinsik, nilai perusahaan mengacu pada perkiraan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan.

3. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah harga jual semua aset perusahaan setelah dikurangi semua hutang yang harus diselesaikan. Perhitungan nilai likuidasi dilakukan dengan cara yang mirip dengan perhitungan nilai buku, yaitu berdasarkan neraca keuangan yang disusun saat perusahaan mengalami proses likuidasi.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah penilaian perusahaan yang didasarkan pada prinsip-prinsip akuntansi. Secara sederhana, perhitungan nilai buku melibatkan pembagian selisih antara total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga yang timbul dari aktivitas jual-beli yang terjadi di pasar saham. Penentuan nilai ini hanya mungkin terjadi ketika saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.

2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rasio nilai pasar. Menurut (Farah Margaretha (2011:27) rasio nilai pasar terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menggambarkan berapa nilai yang harus dikeluarkan oleh seorang investor untuk setiap satuan laba yang diperoleh selama periode tertentu. Sesuai dengan penjelasan Margaretha (2011:27), rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. *Price Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham (Brigham and Houston, 2006:111) dalam (Hidayah, 2015:425). Rasio ini mencerminkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku per saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan tingkat kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap prospek perusahaan menurut Brigham & Houtson (2013:113).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969, *tobin's q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. *Tobin's q* memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor. Pengukuran rasio *Tobin's Q* sebagai indikator kinerja perusahaan akan lebih memiliki arti jika dilihat nilai rasio setiap tahun. Adanya perbandingan akan diketahui peningkatan kinerja keuangan perusahaan

tiap tahun, sehingga harapan investor terhadap pertumbuhan investasinya menjadi lebih tinggi (Prasetyorini, 2013:186). Menurut Smithers. Andrew dan Wright. Stephen., (2007:37) dalam Prasetyorini (2013:186), Tobin's Q dapat dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total asset perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Market Value of Equity + Debt}{Total Asset}$$

Keterangan:

MVE (*Market Value of Equity*) = nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham yang beredar x *Closing Price*.

Debt = Nilai Total Kewajiban Perusahaan

Analisis *Tobin's Q*

- a. Jika *Tobin's Q* < 1, maka ini mengindikasikan bahwa nilai buku aset perusahaan melebihi nilai pasar perusahaan, sehingga perusahaan dapat menjadi target akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain atau untuk likuidasi karena sahamnya dianggap memiliki harga yang rendah (*undervalued*). Dalam konteks ini, pembeli perusahaan dapat memperoleh aset dengan harga yang lebih rendah daripada jika aset tersebut dijual kembali.
- b. Sebaliknya, jika *Tobin's Q* > 1, ini mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan melebihi nilai buku asetnya, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan melebihi sekadar nilai asetnya (*overvalued*).

2.2 Kajian Empiris

Herry Laksito dan Sutapa., (2011), melakukan penelitian mengenai Model Prediksi Nilai Perusahaan Melalui Kepemilikan Manajerial dan Set Kesempatan Investasi. Penelitiannya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap IOS, set kesempatan investasi tidak dapat memediasi secara signifikan atas pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap nilai perusahaan artinya nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan set peluang investasi.

Nurwani (2019), melakukan penelitian mengenai “Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Indonesia periode 2015-2017. Diperoleh hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial dan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.

Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016), Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI periode 2012-2014. Diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Indriasid Tri Wijaya (2014), melakukan penelitian mengenai Dampak *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set* dan *Cash Holdings* terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Swasta. Penelitiannya dilakukan pada Bank Umum Swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan jika CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hamidreza Jafaridehkordi dan Ruzita Abdul Rahim (2014), melakukan penelitian mengenai *Intellectual Capital and Investment Opportunity Set*. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif yang signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS).

Jiarni, Tiwi., & Utomo (2019), Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2012-2015. Diperoleh hasil bahwa secara simultan *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial hanya variable profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Handriani dan Tjiptowati Endang Irianti (2015), melakukan penelitian mengenai *Investment Opportunity Set (IOS)* Berbasis pertumbuhan perusahaan dan kaitannya dengan upaya Peningkatan Nilai Perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa kesempatan investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji signifikansi variabel mediasi dapat menjelaskan bahwa peran IOS secara signifikan sebagai mediator bagi keputusan pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan terbukti. Pembayaran dividen, kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi (IOS).

Nurul Hidayah (2015), melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Proferti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Siboni, Zainab Morovvati dan Pourali, (2015), melakukan penelitian mengenai *The Relationship between Investment Opportunity Set, Dividend Policy, and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from Iran*. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Tehran *Stock Exchange*. Hasil penelitiannya yaitu terdapat hubungan positif dan langsung antara peluang investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Terdapat hubungan positif dan langsung antara peluang investasi dan kebijakan dividen.

Bhekti Fitri Prasetyorini (2013), meneliti mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, PER Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, Ukuran Perusahaan, PER dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Aniela Nurminda, Deannes Isyuardhana dan Annisa Nurbati (2017), meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007), meneliti mengenai Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, Kepemilikan Institusional, Suku Bunga dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Leverage*, Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Leverage*, dan Pertumbuhan Pasar berpengaruh positif terhadap *Leverage*. Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Pembayaran Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Neisya Dieta Vaeza dan Dini Wahjoe Hapsari (2015), meneliti mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016), melakukan penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitiannya dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa IOS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ghina Hamidah dan Nana Umdiana (2017), melakukan penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel *Intervening*. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, IOS berpengaruh positif

dan signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, harga saham tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan harga saham tidak dapat memediasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan.

Sudiani N.K.A. dan Wiksuana I G.B (2018), melakukan penelitian mengenai *Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Probability as a Firm Value Determinant*. Penelitiannya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, *capital Structure* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*, *dividend policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, dan *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Selvi Sembiring (2019), Melakukan penelitian mengenai “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”. Penelitian ini pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2016. Diperoleh hasil bahwa struktur modal profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rudangga Gede Ngurah Gusti I dan Sudiarta Merta Gede (2016). Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Idha Putri Arastika (2020), Melakukan Penelitian mengenai “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2014-2018. Diperoleh hasil bahwa secara simultan *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014), meneliti mengenai Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. Berdasarkan hasil penelitian, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.1 Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Herry Laksito dan Sutapa (2011). Meneliti pada Perusahaan Manufaktur di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan, set kesempatan investasi. • Teknik sampling: <i>Purposive sampling</i> • Metode: Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial. • Waktu: 2005-2007. • Tempat: Perusahaan Manufaktur di BEI • Teknik analisis data: <i>Path analysis</i>. 	Set kesempatan investasi tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.15, No.1 Januari 2011. P-ISSN: 1410-8089 E-ISSN: 2443-2687
2	Nurwani (2019) Meneliti pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Indonesia periode 2015-2017.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: nilai perusahaan • Data <i>purposive sampling</i> • Variable Independen Ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variable Independen Profitabilitas • Pengolahan Data: SPSS 	Bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial dan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Tahun2016 Vol. 5,No.9 Hal. 5671- 5694 ISSN:2302 - 88912
3	Putu Milkhy Novari & Putu Vivi Lestari (2016) Meneliti pada perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> di BEI periode 2012-2014	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: nilai perusahaan • Variable Independen Ukuran Perusahaan • Variable Independen <i>Leverage</i> • Data <i>purposive sampling</i> • Nilai perusahaan indikator PBV • Ukuran Perusahaan Indikator: Ln Total Aset 	<ul style="list-style-type: none"> • Variable Independen profitabilitas 	Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Tahun2016 Vol. 5,No.9 Hal. 5671- 5694 ISSN:2302 - 88912

4	Indriasid Tri Wijaya (2014). Meneliti pada Bank Umum Swasta di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS), nilai perusahaan. • Teknik sampling: <i>Purposive sampling</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate social responsibility</i>, kepemilikan manajerial, <i>cash holdings</i>. • Waktu: 2008-2012. • Tempat: Bank Umum Swasta di BEI. • Teknik analisis data: Analisis linier regresi berganda. 	<i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu Manajemen Vol.2, No.2 April 2014. E-ISSN: 2549-192X
5	Tiwi Jiarni & St. Dwiarso Utomo (2019) Meneliti pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2012-2015.	<ul style="list-style-type: none"> • Variable dependen: Nilai perusahaan • Data <i>purposive sampling</i> • Variable independen <i>Leverage</i> • Variable independen Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variable Independen Profitabilitas 	Bahwa profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi. Tahun 2019 Vol.9 No.2 Hal. 92-99
6	Hamidreza Jafaridehkordi dan Ruzita Abdul Rahim (2014). Meneliti pada Bursa Malaysia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS). • Teknik analisis data: Analisis regresi data panel. 	<ul style="list-style-type: none"> • Intellectual capital • Waktu: 2006-2011. • Tempat: Bursa Malaysia. 	Intellectual capital berpengaruh positif terhadap <i>investment opportunity set</i> (IOS).	European Online Journal of Natural and Social Sciences 2014 Vol.3 No.4 ISSN: 1805-3602
7	Zainab Morovvati Siboni. dan M. Reza Pourali (2015) Meneliti pada Tehran Stock Exchange	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity, firm value</i>. • Teknik analisis data: regresi data panel. 	<ul style="list-style-type: none"> • Dividend policy Waktu: 2009-2013. • Tempat: Tehran <i>Stock Exchange</i>. • Metode penelitian: Metode deskriptif korelasi. 	Terdapat hubungan positif dan langsung antara peluang investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan.	European Online Journal of Natural and Social Sciences 2015 Vol.4. No1 ISSN: 1805-3602
8	Eka Handriani dan Tjijptowati (2015).	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS), nilai perusahaan. • Teknik sampling: 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS) berbasis pertumbuhan perusahaan. • Waktu: 2008-2012. 	<i>Investment opportunity set</i> (IOS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. XVIII No.1, April 2015 ISSN: 1979-6471

	Meneliti pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<i>Purposive sampling</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Tempat : Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. • Teknik analisis data: Path analysis. 		
9	Nurul Hidayah (2015). Meneliti pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS), nilai perusahaan. • Teknik sampling: <i>Purposive sampling</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial. Waktu: 2010-2013. • Tempat: Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. • Teknik analisis data: Analisis regresi linier berganda. 	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi. Vol.XIX, No,03 September 2015. p-ISSN: 1410-3591 e-ISSN: 2549-8800
10	Aniela Nurmenda, Deannes Isyuardha na dan Annisa Nurbati (2017) Meneliti pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI 2012- 2015.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel : Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> • Variabel Y Nilai Perusahaan • Metode kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X Profitabilitas • Alat analisis menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda 	Secara simultan Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	EProceedin g Of Managem ent Vol. 4 No. 1 April 2017 ISSN: 2355-9357

11	<p>Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014)</p> <p>Meneliti pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X Ukuran Perusahaan • Variabel Y Nilai Perusahaan • Metode kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X Struktur modal dan Risiko Perusahaan • Alat analisis menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda 	<p>Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial, Struktur Modal (DER) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p>Jurnal EMBA Vol. 2 No. 2 ISSN : 2303-1174</p>
12	<p>Bhukti Fitri Prasetyarini (2013)</p> <p>Meneliti pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI 2008- 2011.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan • Variabel Y Nilai Perusahaan • Metode Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X Profitabilitas dan PER • Alat analisis menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda 	<p>Ukuran Perusahaan, PER dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p>Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1 No. 1 Januari 2013</p>
13	<p>Neisyia Dieta Vaeza dan Dini Wahjoe Hapsari (2015)</p> <p>Meneliti pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan • Variabel Y Nilai Perusahaan • Metode Kuantitatif • Alat analisis menggunakan Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel : Profitabilitas, Kebijakan Dividen 	<p>Secara simultan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>EProceeding Of Management Vol. 2 No. 3 Desember 2015 ISSN : 2355-9357</p>

14	<p>Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007)</p> <p>Meneliti pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2000-2004.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Leverage</i> • Variabel Nilai Perusahaan • Metode kuantitatif 	X	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Internal dan Faktor Eksternal Alat analisis menggunakan Analisis SEM 	X	<p>Kepemilikan Institusional, Suku Bunga dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Leverage, Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Leverage, dan Pertumbuhan Pasar berpengaruh positif terhadap Leverage. Kepemilikan Institusional, Leverage dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Pembayaran Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p>Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol. 9 No. 1 Maret 2007</p>
15	<p>Sudiani dan Wiksuana (2018).</p> <p>Meneliti pada Perusahaan Manufaktur di BEI</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set (IOS), firm value.</i> • Teknik sampling: <i>Purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Capital structure, dividend policy, profitability. • Waktu: 2013-2016. • Tempat: Perusahaan manufaktur di BEI. • Teknik analisis data: Analisis regresi linier berganda. 	<p>IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value.</p> <p>Dividend policy berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value.</p> <p>Profitability berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value.</p>	<p>Economic Science. Vol.9 No.81 September 2018 DOI: https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-09.30</p>		

16	<p>Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016).</p> <p>Meneliti pada Perusahaan sektor industri barang konsumsi Bursa Efek Indonesia.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS), nilai perusahaan. • Teknik sampling: <i>Purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan. Waktu: 2012-2014 • Tempat: Perusahaan sektor industri barang konsumsi Bursa Efek Indonesia. • Teknik analisis data: Analisis regresi linier berganda. 	<p>IOS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>E-jurnal Manajemen Unud, Vol.5 No7, 2016 ISSN: 2302-8912</p>
17	<p>Ghina Hamidah dan Nana Umdiana (2017).</p> <p>Meneliti pada Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Investment opportunity set</i> (IOS), nilai perusahaan. • Teknik sampling: <i>Purposive sampling</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas, harga saham. Waktu: 2010-2014. • Tempat: Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI. • Teknik analisis data: <i>Path analysis</i> 	<p>IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Harga saham tidak dapat memediasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Jurnal Akuntansi Vol.3, No.2 Januari 2017. p-ISSN: 2339-2436. e-ISSN: 2549-5968</p>
18	<p>Selvi Sembiring (2019)</p> <p>Meneliti pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2016.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variable dependen • : Nilai Perusahaan • Nilai Perusahaan Indikator: PBV • Data <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variable dependen: Struktur Modal • Variable independen: Kepemilikan saham 	<p>Bahwa, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Jurnal Bisnis & Akuntansi. Tahun 2019 Vol.21 No.2 Hal.173- 184 E-ISSN: 1410-9875</p>
19	<p>I Gusti Ngurah Gede Rudangga (2016)</p> <p>Meneliti pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variable dependen: Nilai Perusahaan • Variable independen: <i>Leverage</i> • Data <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variable independen: Profitabilitas • Populasi penelitian: perusahaan food and beverage yang terdaftar di 	<p>Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif</p>	<p>E-Jurnal Manajemen Unud, Tahun 2016 Vol. 5, No.7, Hal.4396-4422 2016: 4394 - 4422 ISSN : 2302-8912</p>

	Bursa Efek Indonesia		• Analisis: regresi linier berganda	Bursa Efek Indonesia	terhadap perusahaan.	nilai	
20	Idha Putri Arastika (2020)	Meneliti pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.	<ul style="list-style-type: none"> • Variable depende: Nilai Perusahaan • Variable Independe <i>Leverage</i> • Data purposive sampling • <i>Leverage</i> Indikator: DER 	<ul style="list-style-type: none"> • Variable independe: Profitabilitas • Variable independe: pertumbuhan perusahaan • Nilai perusahaan Indikator: Tobin Q 	Bahwa leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh positif terhadap perusahaan.	dan	Jurnal Wawasan Riset Akuntansi. Tahun2020 Vol.7 no.2 Hl.125- 133 e-ISSN: 2623-2731

Putri Fasya Maulida (2023) 203403171

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Sektor Perbankan Emiten Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022)

2.3 Kerangka Pemikiran

Setiap Perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai Perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007)).

Adapun faktor yang harus dipertimbangkan investor dalam memilih kriteria perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang baik. Maka dalam penelitian ini, peneliti menggunakan tiga variabel yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan *Firm Size* dalam mengukur sejauh mana pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Brigham & Houtson (2013:113) *price to book value* atau disebut juga sebagai *market to book ratio* (M/B ratio) merupakan penelitian pasar mengenai harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Perusahaan yang memiliki

risiko rendah dan/ atau memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan dianggap baik oleh investor dan perusahaan dengan ciri-ciri tersebut akan memiliki *market to book ratio* yang tinggi.

Indikator Nilai Perusahaan yang digunakan dalam rencana penelitian ini yaitu *Price to book value* (PBV), karena pengukuran ini dinilai sangat penting bagi investor untuk menetapkan strategi investasi di pasar modal. *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham (Brigham and Houston, 2006:111) dalam (Hidayah, 2015:425). Rasio ini mencerminkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku per saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan tingkat kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap prospek perusahaan menurut Brigham & Houtson (2013:113).

Investment Opportunity Set (IOS) menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Menurut Hidayah (2015:422) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat menggambarkan luasnya kesempatan atau peluang investasi suatu perusahaan sesuai dengan pengeluarannya di masa mendatang. IOS dapat digunakan oleh para investor untuk mengetahui ada atau tidaknya potensi pertumbuhan pada suatu perusahaan.

Indikator *Investment Opportunity Set* (IOS) yang digunakan dalam rencana penelitian ini yaitu *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BE) yang merupakan proksi berbasis harga yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Digunakannya *MV/BVE* karena rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi masa depan

perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya, dan prospek pertumbuhan perusahaan tercermin dalam harga saham. Semakin besar IOS artinya semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan (Gaver dan Gaver , 1993) dalam (Hidayah 2015).

Investment Opportunity Set dipercaya mengandung sinyal akan prospek perusahaan tersebut, apabila dilihat dari *Signalling Theory*, besaran nominal *Investment Opportunity Set* oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Suartawan, I., & Yasa, 2016). Pelaku pasar modal memiliki persepsi bahwa pengeluaran perusahaan untuk reinvestasi merupakan sebuah bukti keseriusan manajemen dalam mengembangkan perusahaannya. Hal ini sejalan juga dengan Teori Keagenan, *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan indikator yang memungkinkan investor mengetahui peluang investasi yang ada di perusahaan, sehingga hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Dalam Penelitian sebelumnya Lia Uzliawati, Nana Nofianti, dan Dwi Putri Ratnasari (2016), menemukan hubungan *investment opportunity set* (IOS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari temuan tersebut menyatakan bahwa tingginya *investment opportunity set* (IOS) suatu perusahaan dapat berdampak baik bagi Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Ghina Hamidah dan Nana Umdiana (2017), menemukan hubungan IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, ada juga yang bertentangan dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang

dilakukan oleh Nada N. Kolibu, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis (2020) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Selain *investment opportunity set* (IOS), *Leverage* juga sering digunakan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014:153) “*Leverage* adalah rasio solvabilitas atau *Leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang”. Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi suatu kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Menurut Devi dan Erawati (2014) dalam Ni Putu Eka Kherismawati dkk (2016:2) menyatakan bahwa utang dapat digunakan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator DER untuk mengukur *Leverage*. penggunaan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam mengukur *leverage* pada Nilai perusahaan penting karena DER memberikan gambaran tentang seberapa perusahaan mengendalikan dana pinjaman untuk mengelola aktivitasnya. DER mengukur perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah modal atau ekuitas, sehingga semakin tinggi nilainya, semakin besar komposisi total hutang dibandingkan dengan total ekuitas yang dapat berdampak pada semakin besarnya liabilitas perusahaan. Dengan demikian, DER membantu dalam menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika likuidasi dan juga dalam memahami sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasinya.

Teori Sinyal berkaitan dengan rasio *Leverage* yang diproksikan dengan rasio utang (Kotha et al.,2018). Rasio utang menentukan seberapa besar perusahaan dapat melunasi kekurangannya dan hutang jangka panjang atau mengukur jumlah dana yang berasal dari hutang (Branch et al.,2018) Semakin rendah tingkat rasio hutang akan menjadi sinyal yang baik dari pihak perusahaan kepada investor. Dalam Teori Keagenan dijelaskan bahwa semakin tinggi *Leverage* maka semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *Leverage* tinggi memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang.

Dalam Penelitian sebelumnya Stevani Risel Mandey (2017), menemukan hubungan *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari temuan tersebut menyatakan bahwa rendahnya *Leverage* suatu perusahaan dapat berdampak baik bagi Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Rudangga Gede Ngurah Gusti I dan Sudiarta Merta Gede (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, ada juga yang bertentangan dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Idha Putri Arastika (2020) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *Leverage* faktor yang dipercaya dapat mempengaruhi Nilai perusahaan adalah Ukuran Perusahaan. Menurut Werner R. Murhadi (2013:215), menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah dengan memperhitungkan total aset dapat melihat

besar kecilnya suatu perusahaan melalui perhitungan ini ukuran perusahaan dapat di klasifikasikan dengan rata-rata total aset sebagai acuan, jika total aset dibawah rata-rata total aset maka dikategorikan perusahaan kecil begitupun sebaliknya.

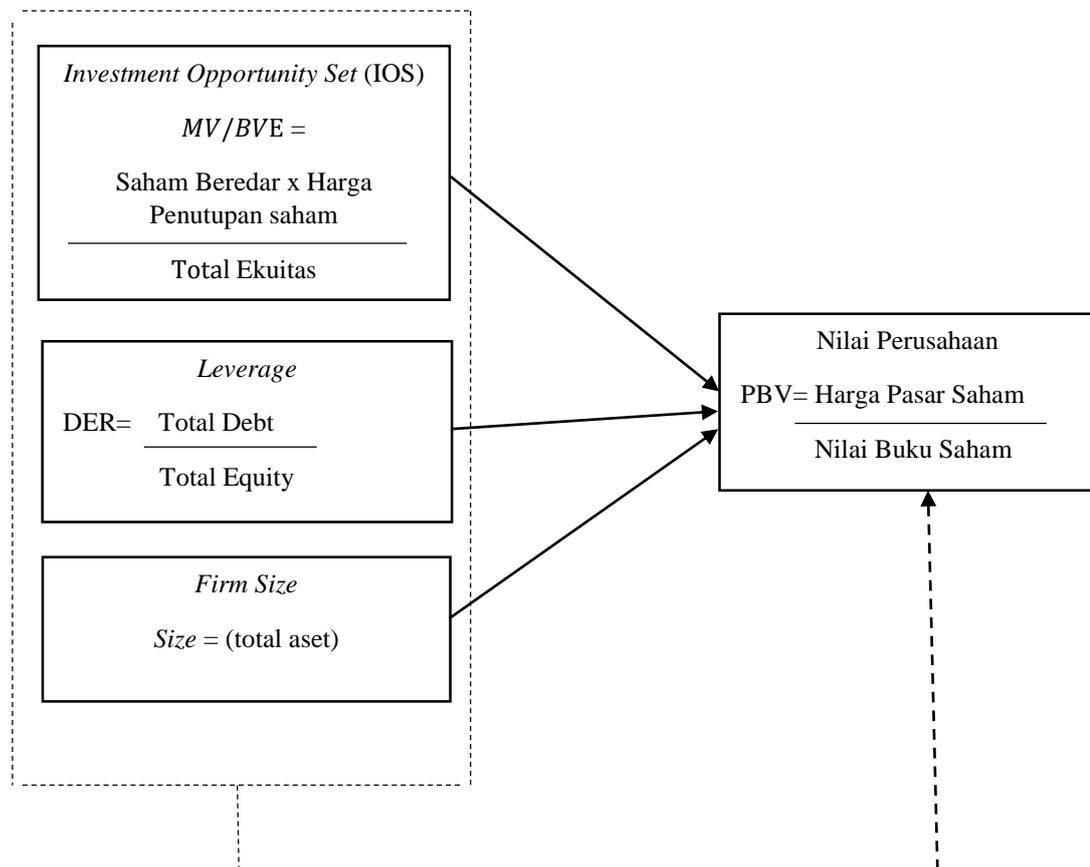
Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator total aset untuk mengukur *Firm size*. Karena menunjukkan besar kecilnya perusahaan dalam melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total aset pada suatu perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Teori Sinyal menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak informasi yang dapat disampaikan kepada investor, sehingga dapat memberikan sinyal positif dan meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan. Selain itu, teori keagenan berpengaruh terhadap *Firmsize* melalui konsep konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Teori Keagenan menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks hubungan antara pemegang saham dan manajemen, sehingga dapat meningkatkan risiko keagenan.

Dalam Penelitian sebelumnya Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016), menemukan hubungan *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari temuan tersebut menyatakan bahwa tingginya *Firm Size* suatu perusahaan dapat berdampak baik bagi Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Ta' dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014) mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, ada juga yang bertentangan

dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Aniela Nurmindia, Deannes Isyuardhana dan Annisa Nurbati (2017) mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan yaitu seperti gambar berikut:



Keterangan:

—————→ = Parsial

- - - - -→ = Simultan

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu dan kerangka penelitian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, dan *Firm size* berpengaruh secara Simultan terhadap Nilai perusahaan pada Sektor Perbankan Emiten Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022.
2. *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Dan *Firm size* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada sektor perbankan emiten BEI Tahun 2017-2022.
 - a. Diduga *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif secara Parsial terhadap Nilai perusahaan pada Sektor Perbankan Emiten Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022.
 - b. Diduga *Leverage* berpengaruh positif secara Parsial terhadap Nilai perusahaan pada Sektor Perbankan Emiten Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022.
 - c. Diduga *Firm size* berpengaruh positif secara Parsial terhadap Nilai perusahaan pada Sektor Perbankan Emiten Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022.