



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan alasan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi mengenai keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Salah satu alasan yang mendorong perusahaan mempublikasikan informasi tersebut karena adanya informasi yang bersifat asimetri antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan memperoleh lebih banyak informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga menyebabkan pihak eksternal khususnya investor menetapkan harga saham yang rendah untuk perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berusaha mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal berupa informasi keuangan yang *trustable* mengenai prospek keuangan perusahaan kedepannya. (Dewi & Sujana, 2019)

“Dalam teori sinyal, ketika manajer mengharapkan pertumbuhan perusahaan di masa depan, manajer dapat menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal kepada investor. Konsekuensi dari teori tersebut adalah diperlukan insentif kepada semua manajer untuk memberikan sinyal terkait ekspektasi laba yang berpotensi diperoleh masa depan karena jika investor memahami sinyal tersebut, maka mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan dan akan menaikkan harga saham dan meningkatkan keuntungan pemegang saham”. (Godfrey, *et al.*, 2010).

Menurut Nurjanah & Hakim (2018), teori sinyal secara inti berhubungan dengan ketersediaan informasi mengenai analisis fundamental dalam laporan keuangan. Salah satu analisa fundamental adalah informasi mengenai profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dapat menjadi indikator bagi investor untuk menganalisa prospek bisnis perusahaan. Pernyataan tersebut diperjelas dalam penelitian yang dilakukan Ningtyas & Triyanto (2019) bahwa ketika laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi, dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor

terkait potensi perolehan keuntungan atas investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut. Penggunaan teori sinyal dalam penelitian ini berhubungan dengan informasi “ROA atau porsi laba bersih yang dikontribusikan dari penggunaan aset perusahaan. peningkatan ROA dapat menjadi sinyal positif kepada investor terkait kebijakan pendanaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham dan berdampak pada perolehan *return* saham”. (Gultom, *et al.*, 2020).

2.2. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang no 8 tahun 1995, “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Menurut Zulfikar (2016:9-10) dalam Cahyani & Fajar (2020), terdapat 2 (dua) jenis pasar modal yaitu:

1. *Primary market*

Disebut *primary market* atau pasar perdana karena penerbit saham melakukan penawaran saham pertama kali di pasar modal sebelum waktu perdagangan di pasar sekunder, yaitu bursa.

2. *Secondary market*

Sebagai perantara jual beli saham antara investor dengan perusahaan yang melakukan penerbitan saham setelah periode penawaran saham perdana dimana saham harus tercatat di bursa dalam waktu maksimal 90 hari setelah mendapatkan izin emisi.

Proses pembentukan harga saham di pasar modal terjadi akibat adanya informasi keuangan yang dihasilkan perusahaan-perusahaan yang sekuritasnya tercatat untuk diperdagangkan. Adapun teori yang mendasari terbentuknya informasi di pasar modal adalah “*Efficient Market Hypotesis*” (EMH). Pasar modal dikatakan efisien jika informasi yang tersedia tergambar dengan jelas melalui harga saham di pasar modal. (Malkiel & Fama, 1970 dalam Khursheed *et al.*, 2020). Adapun asumsi-asumsi ketersediaan informasi tersebut antara lain: biaya transaksi perdagangan efek lebih rendah atau ditiadakan, informasi yang dapat diperoleh secara cuma-cuma oleh investor mengenai saham yang diperdagangkan, relevansi

informasi yang tersedia tersebut dengan harga sekuritas yang tercermin di pasar modal saat ini dan proyeksi harga sekuritas periode mendatang. (Godfrey, *et al.*, 2010).

Akan tetapi, konsep efisiensi pasar tersebut tidak selalu dapat diterapkan di setiap pasar modal. Oleh karena itu, Fama (1970) dalam Godfrey, *et al.*, (2010) mengelompokkan 3 (tiga) jenis efisiensi pasar yang diukur berdasarkan hubungan antara informasi yang tersedia dengan harga sekuritas yang diperdagangkan sebagai berikut:

1. “*Weak form*”: harga pasar sekuritas yang diperdagangkan pada waktu tertentu merefleksikan informasi yang tersedia kepada publik mengenai profil sekuritas pada masa lalu dan mengakibatkan informasi yang tersedia tidak relevan sehingga mengakibatkan investor berpotensi mengalami kerugian dari aktivitas investasi akibat informasi yang tersedia tidak merefleksikan harga saham saat ini.
2. “*Semistrong form*”: harga pasar sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan informasi yang relevan kepada khalayak umum dan harga tersebut merupakan tercermin dari harga historis sekuritas dan tambahan informasi mengenai data keuangan perusahaan secara fundamental.
3. “*Strong form*”: harga pasar sekuritas yang diperdagangkan secara *detail* menggambarkan informasi yang sangat relevan dan akurat baik yang bersifat publik maupun privat. Informasi yang bersifat privat di perusahaan berupa informasi yang hanya tersedia bagi manajemen dan analis keuangan perusahaan.

Kegiatan perdagangan sekuritas pasar modal diselenggarakan di bursa efek. Satu-satunya pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Dilansir dari website IDX, “Bursa Efek Indonesia adalah *Self-Regulatory Organization* yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien yang mudah diakses oleh pemangku kepentingan.”

Bursa Efek Indonesia memfasilitasi emiten dapat menawarkan efek dan sekuritasnya berupa saham dan obligasi ke publik dan calon investor dengan cara

Initial Public Offering (IPO). Djajadi (2020) dalam Panduan *Go Public* mengungkapkan terdapat manfaat bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana (*IPO*), sebagai berikut:

1. “Membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang”
Perusahaan yang terdaftar sahamnya di BEI berpotensi memiliki struktur pendanaan yang kuat dengan memperoleh pendanaan dari investor dan melakukan “*private placement*” dan “*secondary offering*” dimana hanya terbatas pada investor yang telah memiliki saham perusahaan sebelumnya. Perusahaan akan dipermudah dalam memperoleh pendanaan dari kreditor dan pihak perbankan karena dapat mengenal reputasi perusahaan yang didanai melalui keterbukaan informasi di bursa efek serta perusahaan akan dipermudah dalam menerbitkan surat utang sebagai sumber pendanaan tambahan.
2. “Meningkatkan nilai perusahaan”
Perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI memudahkan publik untuk memantau pergerakan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik dapat meningkatkan minat investasi saham perusahaan dan berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan turut mengalami peningkatan. Perdagangan saham secara aktif di bursa efek akan membentuk harga yang menjadi indikator transaksi perdagangan saham.
3. “Kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan usaha”
Perusahaan yang terdaftar sahamnya secara resmi di BEI menyebabkan pemegang saham mempercayakan kepada manajemen yang profesional dalam mengelola perusahaannya dan mudah untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen melalui laporan keuangan dan keterbukaan informasi. Selain itu jika mengalami kesulitan keuangan dalam pembayaran utang kepada kreditor, perusahaan dapat melakukan konversi utang menjadi saham dan menjualnya sesuai mekanisme perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.
4. “Meningkatkan citra perusahaan”

peningkatan citra perusahaan dan eksposur atas pengenalan produk dan jasa yang ditawarkan perusahaan terdaftar di BEI disebabkan oleh informasi dan berita mengenai perusahaan sering dipublikasikan oleh media informasi dan analis perusahaan sekuritas sehingga membuat nama perusahaan dikenal khalayak umum.

5. “Menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan”

Perusahaan dapat menetapkan program pemberian insentif berupa saham kepada karyawan dan kepemilikan saham oleh karyawan ketika terdapat minat investasi tinggi pada saham perusahaan. Karyawan yang terlibat dalam kepemilikan saham dan pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan profesionalisme dan “*sense of belonging*”.

6. “Insentif Pajak”

Terdapat fasilitas pengurangan pajak penghasilan sebesar 3% oleh pemerintah kepada perseroan terbatas yang terdaftar sahamnya di BEI dan memenuhi persyaratan tertentu antara lain, merupakan WP dalam negeri, saham yang diperdagangkan di BEI minimal 40% dari jumlah disetor, memiliki minimal 300 pemegang saham yang kepemilikan masing-masing kurang dari 5% dan memenuhi persyaratan tersebut selama 1 tahun pajak.

Menurut Djajadi (2020), ketika perusahaan ingin melakukan pencatatan sahamnya di BEI dengan cara *IPO*, diwajibkan melalui tahapan sebagai berikut:

1. “Penunjukkan *underwriter* dan persiapan dokumen”

pemilihan tim internal, penunjukkan *underwriter* atau penjamin penjualan saham dan lembaga dan profesi penunjang pasar modal yang dapat membantu perusahaan menjadi perusahaan terbuka, memperoleh persetujuan dan merubah anggaran dasar Rapat Umum Pemegang Saham dan mempersiapkan dokumen.

2. “Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia”

perusahaan wajib melengkapi dokumen-dokumen sebagai syarat pencatatan antara lain, profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum dan proyeksi keuangan dan mengajukan permohonan pencatatan saham untuk dititipkan

secara *scriptless* di Kustodian Sentral Efek Indonesia. Setelah memenuhi persyaratan yang diwajibkan, BEI akan melakukan penelusuran dan mengundang perusahaan tersebut melakukan pemaparan mengenai profil, laporan keuangan dan proyeksinya serta jika mendatangi perusahaan untuk meminta penjelasan yang relevan dengan perencanaan *IPO* perusahaan. Jika persyaratan dan proses sudah tepat, maka BEI akan menyetujui permohonan perusahaan melakukan *IPO*.

3. “Penyampaian pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan”
Perusahaan mengajukan syarat pendaftaran dan melampirkan dokumen pendukung berupa prospektus perusahaan ke Otoritas Jasa Keuangan yang menyajikan fakta secara material mengenai penawaran saham, kondisi keuangan dan usaha yang dijalankan perusahaan terkait. OJK dapat meminta informasi tambahan yang perlu dijelaskan oleh perusahaan. Perusahaan harus menunggu izin dari OJK untuk dapat mempublikasikan prospektus di media cetak dan melakukan *public expose*. Agar memperoleh izin dari OJK, perusahaan wajib menyampaikan harga penawaran saham dan keterbukaan informasi. Setelah OJK menyatakan secara efektif terkait pencatatan saham perusahaan, diperlukan bagi perusahaan untuk mempublikasikan informasi tambahan dan prospektus ringkas di media cetak dan elektronik.
4. “Penawaran umum saham kepada publik”
Proses penawaran umum saham dilakukan selama 1-5 hari kerja bursa efek. Bursa Efek dapat melakukan penjatahan jika permintaan saham melebihi jumlah saham yang ditawarkan. Investor yang tidak mendapat jatah saham maka berhak memperoleh *refund* atas uang yang telah dibayarkan. Penyerahan saham dilakukan oleh KSEI dalam bentuk elektronik kepada pembeli saham.
5. “Pencatatan dan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia”
Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan pengumuman pencatatan saham perusahaan dan memberikan kode saham perusahaan

yang diperlukan dalam perdagangan saham di bursa. Investor dapat melakukan jual beli saham yang sudah tercatat di BEI melalui pialang atau perusahaan efek terdaftar sebagai anggota bursa di BEI.

Perusahaan yang melakukan pencatatan saham di BEI diklasifikasikan menjadi 3 (tiga) papan pencatatan yaitu papan utama, pengembangan dan akselerasi. (<https://www.idx.co.id/>). Berikut ini syarat-syarat pencatatan perusahaan di BEI:

1. Perusahaan wajib berbadan hukum untuk semua papan pencatatan yaitu Perseroan Terbatas (PT)
2. Perusahaan telah menjalankan operasionalnya lebih dari 36 bulan atau 3 tahun jika dicatat di papan utama, 12 bulan (1 tahun) jika dicatat di papan pengembangan dan jika perusahaan dicatat di papan akselerasi, perusahaan telah menjalankan operasionalnya sejak perusahaan berdiri.
3. Perusahaan wajib membukukan laba usaha minimal 1 (satu) tahun terakhir jika dicatat di papan utama, dan untuk papan pengembangan dan akselerasi, perusahaan boleh mengalami kerugian namun diproyeksikan mampu menghasilkan laba bersih tahun kedua sampai keenam untuk papan pengembangan dan proyeksi laba usaha pada tahun keenam untuk papan akselerasi.
4. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen untuk setiap papan pencatatan, dengan menerbitkan laporan keuangan minimal 3 tahun terakhir dengan 2 tahun menerima opini wajar tanpa modifikasian untuk papan utama, jika perusahaan tercatat di papan pengembangan, perusahaan wajib menerbitkan laporan keuangan menerima opini wajar tanpa modifikasian selama 1 tahun dan untuk pencatatan di papan akselerasi, perusahaan wajib menerbitkan laporan keuangan yang diaudit untuk periode minimal 1 tahun terakhir atau sejak berdirinya perusahaan dengan opini wajar tanpa modifikasian.
5. Ukuran keuangan perusahaan yang ditinjau dari jumlah aset berwujud bersih, laba usaha, pendapatan usaha dan nilai kapitalisasi saham. Perusahaan yang sahamnya tercatat di papan utama, perusahaan wajib

memiliki jumlah aset berwujud bersih lebih dari atau sama dengan Rp.100 miliar. Jika dilakukan pencatatan saham di papan pengembangan, perusahaan wajib memiliki jumlah aset berwujud bersih lebih dari Rp.5 miliar atau laba usaha paling sedikit senilai Rp.1 miliar dan nilai kapitalisasi saham lebih dari Rp.100 miliar, atau jika perusahaan belum membukukan laba, perusahaan wajib membukukan pendapatan usaha paling sedikit senilai Rp.40 miliar dengan nilai kapitalisasi saham minimal Rp.200 miliar.

6. Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik minimal 300 juta lembar saham untuk papan utama dengan persentase sebagai berikut:
 - a. 20% saham jika nilai ekuitas kurang dari Rp.500 miliar.
 - b. 15% saham jika nilai ekuitas antara Rp.500 miliar s.d Rp.2 Triliun.
 - c. 10% saham jika nilai ekuitas lebih dari 2 Triliun.

Adapun jumlah saham yang ditawarkan kepada publik minimal 150 saham untuk papan pengembangan dengan klasifikasi nilai ekuitas dan persentase saham yang ditawarkan sama dengan papan utama, yaitu 20%, 15%, dan 10% berdasarkan nilai ekuitas yang dimiliki. Kemudian, untuk pencatatan di papan akselerasi perusahaan wajib menawarkan minimal sebesar 20% dari jumlah saham yang ditempatkan di perusahaan.

7. Perusahaan memiliki pemegang saham minimal 1000 pihak untuk pencatatan di papan utama, 500 pihak untuk pencatatan di papan pengembangan dan 300 pihak untuk pencatatan di papan akselerasi.
8. Harga saham perdana minimal Rp.100 per lembar saham jika dicatat di papan utama dan pengembangan dengan bentuk penjaminan *full commitment*, serta harga saham perdana minimal Rp.50 per lembar saham di papan akselerasi dengan bentuk penjaminan *best effort*.

Bentuk penjaminan "*full commitment*" artinya, jika dari keseluruhan saham yang diterbitkan, terdapat sisa saham yang tidak terjual maka *underwriter* wajib melakukan pembelian sisa saham tersebut. Sedangkan, bentuk penjaminan "*best effort*" artinya, jika terdapat saham yang tidak

terjual saat penawaran perdana, maka underwriter berhak mengembalikan saham tersebut kepada perusahaan. (<https://www.ksei.co.id/>).

9. Perusahaan wajib memiliki komisaris independen dengan persentase minimal 30% (tigapuluh persen) untuk pencatatan saham di papan utama dan pengembangan. Apabila dicatat di papan akselerasi, tidak ada ketentuan mengenai jumlah komisaris independen, namun terdapat aturan mengenai masa transisi selama 6 bulan untuk perusahaan berskala menengah dan 1 bulan untuk perusahaan berskala kecil.
10. Perusahaan memiliki komite audit, unit audit internal dan sekretaris untuk semua papan pencatatan saham dengan terdapat ketentuan khusus untuk pencatatan pada papan akselerasi mengenai masa transisi selama 6 bulan untuk perusahaan berskala menengah dan 1 bulan perusahaan berskala kecil.

Adapun produk atau instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selain saham adalah surat utang (obligasi), reksadana (*mutual fund*), *Exchange Traded Fund (ETF)*, dan produk derivatif keuangan. (<https://www.idx.co.id/>).

2.3. Indeks Kompas 100

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam *IDX Stock Handbook (2021)*, “Indeks saham adalah ukuran statistik dari pergerakan sejumlah saham secara keseluruhan dan melalui proses seleksi berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta lolos proses evaluasi secara berkala”. (<https://www.idx.co.id/>). Indeks saham sebagai produk investasi memiliki beberapa manfaat sebagai berikut:

1. “Mengukur sentimen pasar”. Opini kolektif yang dimiliki pelaku pasar dicerminkan dengan perubahan nilai pada indeks tertentu.
2. “Bertfungsi sebagai produk investasi pasif seperti reksadana indeks dan ETF indeks serta produk turunan tertentu”. Tujuannya untuk memastikan kesesuaian portofolio yang dimiliki manajer investasi dengan indeks yang dijadikan produk investasi.

3. “Tolok ukur bagi portofolio aktif.” Tujuannya untuk membantu investor memilih produk investasi yang diukur berdasarkan kinerja dan risiko portofolio yang dihasilkan investasi pada indeks tersebut.
4. “Alat perhitungan untuk menghitung dan merancang model pengembalian atas investasi, risiko, dan penyesuaian kinerja dengan risiko atas seluruh portofolio sekelompok saham dalam *Capital Asset Pricing Model*.” Risiko investasi dilambangkan sebagai koefisien beta (β) yang mencerminkan persentase risiko sistematis terhadap risiko pasar.
5. Berfungsi sebagai alat ukur pada aset yang dialokasikan karena berisikan profil risiko dan kinerja kumpulan saham tertentu.

BEI juga memperdagangkan produk investasi pasif berupa *ETF* (*Exchange Traded Fund*). “*ETF* adalah reksa dana berupa kontrak investasi kolektif dan unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.” (www.idx.co.id). *ETF* adalah kombinasi antara reksadana dari segi pengelolaan dana dan saham dari segi mekanisme perdagangannya. Perbedaan yang mendasar antara reksadana dan *ETF* adalah jika produk reksadana berbasis saham, *ETF* menggunakan indeks saham acuan sebagai produknya. Pada Maret 2021, terdapat 50 *ETF* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. (<https://www.idx.co.id/>).

Menurut Djajadi (2021) dalam *IDX Stock Handbook*, penggunaan indeks saham sebagai produk investasi pasif dapat menjadi ketertarikan dalam memilih produk investasi karena memiliki beberapa keuntungan bagi investor antara lain:

1. “Risiko yang dimiliki sesuai dengan pemilihan indeks mengingat indeks berisikan risiko atas sekelompok saham tertentu yang diklasifikasikan pada indeks tersebut.”
2. “Pemilihan saham yang terdaftar di indeks sesuai dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga tidak mengkhawatirkan investor dalam berinvestasi pada indeks.”
3. “Menguntungkan investor dari segi biaya karena biaya atas investasi relatif rendah.”
4. “Biaya atas transaksi penjualan dan pembelian saham relatif rendah.”

Berdasarkan *IDX Stock Handbook* (2021), indeks saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berjumlah 37 (tiga puluh tujuh) dan diklasifikasi menjadi 4 jenis sebagai berikut:

1. “*Headline*”

Indeks yang dijadikan acuan utama untuk menggambarkan kinerja pasar modal. Adapun sub klasifikasi dan indeks dari *headline* sebagai berikut: Komposit yang berisikan Indeks Harga Saham Gabungan, Papan (papan utama dan pengembangan), likuiditas (berdasarkan likuiditas transaksi tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar dan didukung fundamental perusahaan yang baik). Contoh indeks subklasifikasi ini adalah *IDX30*, *LQ45*, dan *IDX80*. Selanjutnya, sub klasifikasi *liquidity co-branding* merupakan sub klasifikasi indeks *liquidity* yang bekerja sama dengan pihak lain. Contoh indeks yang termasuk *liquidity co-branding* adalah, *Kompas100*, *Investor33*, *MNC36* dan *Bisnis-27*.

2. “*Indeks Sector*”

Indeks yang mengukur kinerja pergerakan harga saham-saham di suatu kelompok sektor industri. Sub klasifikasi indeks tersebut adalah sektor gabungan berdasarkan sektor yang dikelompokkan oleh BEI sesuai *JASICA* atau *IDX-IC* baik berjumlah 9 sektor maupun 12 sektor kecuali produk investasi tercatat (untuk tahun 2021). Selanjutnya, terdapat *investable sector* dimana mengelompokkan indeks berdasarkan sektor tertentu dengan jumlah saham terbatas berdasarkan kriteria seleksi tertentu sehingga berpeluang dijadikan investasi pasif. Adapun tergolong *investable sector* adalah *SMInfra18* (infrastruktur) dan *Infobank15* (perbankan).

2. “*Thematic*”

Indeks yang menghitung kinerja pergerakan harga saham-saham dengan tema tertentu seperti keagamaan, *ESG*, dan lainnya. Adapun sub klasifikasinya sebagai berikut: *ESG* (*Environmental, Social, Governance*) ditempati oleh *SRI-KEHATI* dan *IDX ESG Leaders*. *Sharia* ditempati oleh

ISSI, JII70 dan JII. Lainnya ditempati oleh Pefindo *I-Grade* dan *IDX BUMN20*.

3. “*Factors*”

“pengelompokan berdasarkan faktor-faktor yang mendukung keputusan investasi, seperti ukuran (*SMC Composite*, *SMC Liquid* dan *Pefindo25*), *value* atau *growth* (*IDX Value30* dan *IDX Growth30*), *dividen* (*IDX High Dividend 20*) dan kualitas kinerja finansial perusahaan tercatat (*IDX Quality 30*).”

Salah satu indeks sub klasifikasi *headline* yang tergolong *liquidity co-branding* adalah indeks Kompas100. Indeks Kompas 100 adalah indeks yang mengukur 100 saham dari kinerja harga saham dengan kapitalisasi pasar yang relatif besar, likuiditas yang tinggi, dan fundamental yang baik. Dikatakan *co-branding* dikarenakan Indeks Kompas100 dikembangkan secara gabungan dengan Kompas Gramedia Group. (www.idx.co.id). “Indeks Kompas 100 berisikan saham-saham dengan kapitalisasi pasar sebesar 70%-80% yang mewakili kapitalisasi pasar keseluruhan saham yang terdaftar di BEI sehingga mempermudah investor untuk mengamati pergerakan indeks harga saham secara keseluruhan yang diwakili pergerakan indeks Kompas 100.” (<https://kompas100.kompas.id/>). Menurut *Factbook* (2019), pemilihan 100 saham untuk dimasukkan ke dalam indeks Kompas 100 berdasarkan kriteria-kriteria berikut ini:

1. Saham perusahaan tersebut telah terdaftar minimal 3 (tiga) bulan di Bursa Efek Indonesia.
2. Kinerja perdagangan dalam pasar regular meliputi nilai, volume, frekuensi transaksi yang diperdagangkan.
3. Jumlah hari perdagangan saham di pasar regular.
4. *Market capitalization* pada periode tertentu. (<https://www.idx.co.id/>).

Proses peninjauan saham yang menjadi konstituen indeks tersebut dilakukan setiap 6 (enam) bulan selama 1 tahun, yaitu setiap bulan Januari & Juli. Penetapan keanggotaan saham-saham di indeks Kompas100 dilakukan setiap bulan Februari

& Agustus. (<https://www.idx.co.id/>) Adapun proses pemilihan saham-saham yang menjadi konstituen indeks Kompas100 adalah:

1. “Secara universal, 150 saham diseleksi dari konstituen yang mulanya tergabung dalam *IDX Composite* yang sudah terdaftar di BEI paling lama 6 bulan dan didasarkan pada nilai transaksi dalam pasar regular melebihi 12 bulan.”
2. “Dari keseluruhan 150 saham, 100 saham akan terseleksi masuk ke dalam Kompas100 dengan memperhatikan hal-hal berikut: likuiditas yang berupa nilai transaksi, frekuensi transaksi, jumlah hari transaksi dalam pasar regular dan kapitalisasi pasar.” Selain itu, fundamental dari segi kinerja keuangan, kepatuhan, dan lainnya. (Djajadi, 2021)

Pemilihan 150 saham menjadi 100 saham melalui prosedur berikut:

- 1) Dari 150 saham disortir menjadi 60 saham. Sisanya yaitu sebanyak 90 saham, kemudian dipilih 75 saham dengan memperhatikan perdagangan saham harian.
- 2) Sebanyak 60 saham disortir yang mempertimbangkan frekuensi saham yang diperdagangkan di pasar regular.
- 3) Pemilihan 40 saham berdasarkan *market capitalization* atau jumlah saham yang beredar dan diperdagangkan pada tarif harga pasar.
- 4) Pemilihan 100 saham berisikan 60 saham dengan frekuensi perdagangan saham di pasar regular dan 40 saham dengan jumlah kapitalisasi pasar tertinggi. (<https://money.kompas.com/>).

2.4. Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2019) dalam PSAK 1, “laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Tujuan laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2019) antara lain:

1. “Menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan

kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyedia sumber daya kepada entitas. Adapun bentuk keputusan tersebut adalah pembelian, penjualan atau kepemilikan instrumen ekuitas dan utang, penyediaan dan penyelesaian pinjaman dan bentuk kredit lainnya.”

2. “Sebagai informasi mengenai pertanggungjawaban manajemen yang menunjukkan seberapa efisien dan efektif manajemen entitas dan dewan komisaris dalam mengelola sumber daya entitas dari dampak faktor ekonomik yang tidak menguntungkan seperti perubahan harga dan teknologi, serta memastikan bahwa entitas mematuhi hukum yang berlaku, peraturan dan ketentuan kontraktual.”

Selain itu, laporan keuangan juga digunakan untuk memberikan informasi baik pada periode tertentu, yang disusun berkala dan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak internal perusahaan dan eksternal perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Weygandt, *et al.*, (2019) mengklasifikasikan pihak internal dan eksternal perusahaan antara lain:

- (1) Pengguna internal yang merencanakan, menjalankan dan menyusun kegiatan usaha yaitu: manajer pemasaran, pengawas kegiatan produksi, direktur keuangan, pegawai dan pihak lain yang berkepentingan di perusahaan.
- (2) Pengguna eksternal yang merupakan perorangan atau perseroan yang membutuhkan informasi keuangan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu investor atau pemegang saham dan kreditor serta pemasok dan lembaga keuangan dan perbankan.

Selain itu, informasi mengenai laporan keuangan juga dibutuhkan oleh pihak-pihak berikut ini:

- a. Pemasok: untuk mengetahui kelancaran perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya kepada pemasok terkait pembelian persediaan. Pemasok dapat menggunakan nilai yang tertera pada akun laporan keuangan terutama akun aset lancar dan liabilitas lancar untuk mengetahui rasio likuiditas perusahaan.

- b. Pelanggan: untuk memperoleh informasi mengenai ketersediaan perusahaan untuk terus memenuhi permintaan konsumen terkait pemberian produk dan jasa perusahaan kepada pelanggan.
- c. Instansi pemerintah: untuk mengetahui kepatuhan perusahaan dalam melaporkan akun-akun dengan jumlahnya tertera di laporan keuangan agar sesuai dengan peraturan dan hukum yang berlaku serta melindungi kepentingan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan
- d. Masyarakat umum: contohnya, aktivis, jurnalis, analis perusahaan sekuritas, akuntan dan akademisi yang membutuhkan informasi keuangan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan khalayak umum.
- e. Karyawan: mengetahui keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasional dan dapat menjadi indikator ketertarikan karyawan untuk meningkatkan loyalitas kepada perusahaan karena terkait pemberian remunerasi, *pension obligation benefit* dan potensi kenaikan jabatan.
- f. Mitra Bisnis: sebagai acuan pengambilan keputusan untuk melakukan kerja sama di perusahaan berdasarkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan.
- g. Otoritas Pajak: untuk menentukan kredibilitas perusahaan dan kepatuhan dalam menyampaikan laporan secara komersial sebagai syarat pengisian SPT dan memudahkan otoritas pajak untuk menetapkan Surat Ketetapan Pajak (SKP) dan melakukan pemeriksaan dan rekonsiliasi fiskal laporan keuangan perusahaan dengan ketentuan pajak. (<https://accurate.id/>)

Informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan memiliki karakteristik kualitatif yang terdiri dari kualitas fundamental dan kualitas tambahan. Penentuan kualitas tersebut tergantung pada cara perusahaan memengaruhi kegunaan informasi dalam pengambilan keputusan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2019) dalam kerangka konseptual penyajian laporan keuangan, kualitas fundamental terdiri dari:

1. “*Relevansi*”

“Informasi keuangan yang relevan mampu membuat perbedaan dalam keputusan yang diambil oleh pengguna. Informasi keuangan mampu membuat perbedaan dalam keputusan jika memiliki nilai prediktif dan konfirmatori maupun keduanya. Informasi keuangan memiliki nilai prediktif jika informasi tersebut dapat digunakan sebagai *input* yang digunakan oleh pengguna untuk memprediksi hasil masa depan. Sedangkan, informasi keuangan memiliki nilai konfirmatori jika menyediakan umpan balik tentang mengkonfirmasi atau mengubah evaluasi sebelumnya.”

2. “*Materialitas*”

“Informasi bersifat material jika penghilangan atau salah saji informasi tersebut dapat memengaruhi keputusan yang dibuat pengguna yang berdasarkan informasi keuangan tentang entitas pelapor tertentu. Dengan kata lain, materialitas adalah aspek relevansi yang spesifik untuk suatu entitas tertentu berdasarkan sifat dan besarnya, atau keduanya dari posisi yang menggambarkan informasi tersebut berhubungan dalam konteks laporan keuangan masing-masing entitas.”

3. “*Representasi tepat*”

“Laporan keuangan merepresentasikan fenomena ekonomik dalam kata dan angka. Agar dapat menjadi informasi yang berguna, selain merepresentasikan fenomena yang relevan, informasi keuangan juga harus merepresentasikan secara tepat fenomena yang direpresentasikan dengan tiga karakteristik harus dimiliki yaitu lengkap, netral, dan bebas dari kesalahan.”

Selain kualitas fundamental, terdapat kualitas tambahan bersifat komplementer terhadap karakteristik kualitatif. Menurut Kieso, *et al.*, (2020) kualitas tambahan terdiri dari:

1. “*Comparability*”, berarti informasi diukur dan dilaporkan dengan cara yang serupa antar perusahaan berbeda, sehingga memungkinkan pengguna

mengidentifikasi persamaan dan perbedaan dalam peristiwa ekonomi antar perusahaan. Bentuk lain dari *comparability* adalah konsistensi yang terjadi bila perusahaan menerapkan perlakuan akuntansi yang sama terhadap kejadian serupa dari periode ke periode.

2. “*Verifiability*”, terjadi bila dua pengukur berbeda dengan metode yang sama dapat memperoleh hasil yang sama.
3. “*Timeliness*”, berarti informasi tersedia bagi pembuat keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitas untuk memengaruhi keputusan.
4. “*Understandability*”, merupakan kualitas informasi yang membiarkan pengguna dengan informasi yang cukup melihat signifikansinya. Kualitas ini meningkat ketika informasi diklasifikasi, terkarakterisasi, disajikan dengan jelas dan ringkas.

Laporan keuangan menurut IAI (2019) dalam PSAK 1 dibagi menjadi:

1. “Laporan posisi keuangan pada akhir periode”

Menurut kerangka konseptual pelaporan keuangan, laporan posisi keuangan terdiri dari unsur-unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan. Pos-pos yang disajikan dalam laporan posisi keuangan sebagai berikut:

- a. “aset tetap”
- b. “properti investasi”
- c. “aset tak berwujud”
- d. “aset keuangan”
- e. “investasi yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas”
- f. “aset biologis”
- g. “persediaan”
- h. “piutang usaha dan piutang lain”
- i. “kas dan setara kas”

- j. “total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual”
 - k. “utang usaha dan utang lain”
 - l. “provisi”
 - m. “liabilitas keuangan”
 - n. “liabilitas dan aset untuk pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46”
 - o. “liabilitas dan aset pajak tangguhan sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46”
 - p. “liabilitas yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual”
 - q. “kepentingan non pengendali, disajikan sebagai bagian dari ekuitas” dan
 - r. “modal saham dan cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk”.
2. “Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode”
 “Laporan laba rugi mencakup pos-pos yang menyajikan jumlah item berikut untuk periode tertentu yaitu: pendapatan, biaya keuangan, bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat menggunakan metode ekuitas, beban pajak, dan jumlah tunggal untuk total operasi yang dihentikan. Sedangkan bagian komprehensif lain menyajikan pos-pos untuk jumlah selama periode pos-pos penghasilan komprehensif lain yang diklasifikasikan berdasarkan sifat dan dikelompokkan sesuai Standar Akuntansi Keuangan tidak akan direklasifikasikan lebih lanjut ke laba rugi dan akan direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi ketika kondisi tertentu terpenuhi”. (IAI, 2019 dalam PSAK 1).

Adapun yang termasuk komponen penghasilan komprehensif lain menurut IAI (2019) dalam PSAK 1 sebagai berikut:

- a) “perubahan dalam surplus revaluasi (berhubungan dengan PSAK 16: Aset Tetap dan PSAK 19: Aset tak berwujud);”

- b) “pengukuran kembali program imbalan pasti sesuai PSAK 24: Imbalan Kerja;”
- c) “keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri sesuai PSAK 10: Pengaruh Perubahan Kurs Valuta Asing;”
- d) “keuntungan dan kerugian dari instrument ekuitas yang ditetapkan wajar melalui penghasilan komprehensif lain sesuai dengan PSAK 71 paragraf 4.1.2A”
- da) “keuntungan dan kerugian dalam aset keuangan yang diukur pada nilai wajar melalui penghasilan komprehensif lain sesuai dengan PSAK 71 paragraf 4.1.2A”
- e) “bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai atas arus kas serta keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai yang melindungi nilai investasi ekuitas yang diukur pada nilai wajar melalui penghasilan komprehensif lain sesuai dengan PSAK 71 paragraf 5.7.5”
- f) “untuk liabilitas tertentu yang ditetapkan pada nilai wajar melalui laba rugi, jumlah perubahan nilai wajar yang diatribusikan ke perubahan risiko kredit liabilitas”
- g) “perubahan nilai atas nilai waktu dari opsi ketika memisahkan nilai intrinsik dan nilai waktu dari kontrak opsi dan menetapkan hanya perubahan nilai intrinsik sebagai instrumen lindung nilai (PSAK 71 bab 6)”
- h) “perubahan nilai elemen forward pada kontrak forward ketika memisahkan elemen forward dengan elemen spot pada kontrak forward dan menetapkan hanya perubahan elemen spot sebagai instrumen lindung nilai, dan perubahan nilai basis spread valuta asing dari instrument ketika mengeluarkannya dari penetapan instrumen keuangan sebagai lindung nilai”

Manfaat laporan laba rugi menurut Kieso, *et al.*, (2020) adalah sebagai dasar evaluasi kinerja periode lalu, indikator untuk memprediksi kinerja,

dan penilaian risiko terkait ketidakpastian arus kas periode berikutnya.

Komponen-komponen rinci laporan laba rugi menurut Kieso, *et al.* (2020), sebagai berikut:

- 1) *“Sales atau service revenue”*. Menyajikan penjualan, diskon, *return & allowance*, dan informasi lainnya. Tujuannya adalah untuk menghasilkan jumlah pendapatan atau penjualan bersih.
- 2) *“Cost of Good Sold”*. Menunjukkan beban pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan.
“Gross Profit”. Pendapatan bersih dikurangi beban pokok pendapatan.
- 3) *“Selling Expense”*. Melaporkan beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai usaha dalam melakukan penjualan.
- 4) *“Administrative or general expense”*. Melaporkan beban administrasi umum.
- 5) *“Other Income and expenses”*. Merupakan pos-pos dalam laporan laba rugi yang menyajikan pendapatan dan beban di luar operasional sehari-hari perusahaan. Contohnya, kerugian atau keuntungan dari penjualan aset, *loss on impairment*, dan biaya restrukturisasi dilaporkan. Serta adanya pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga dilaporkan.
- 6) *“Income from Operations”* adalah penghasilan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan yang diperoleh dari akumulasi pendapatan dan beban aktivitas perusahaan sehari-hari setelah ditambah atau dikurangi dengan *other income dan expenses*.
- 7) *“Financing cost”* merupakan biaya keuangan atau *interest expense* yang berasal dari bunga pinjaman kreditur (liabilitas) yang dimiliki perusahaan”.
- 8) *“Income before income tax”* merupakan penghasilan sebelum dikenakan pajak penghasilan badan namun sudah dikurangi dengan beban bunga.

- 9) *"Income tax expense"* adalah beban pajak penghasilan badan yang ditanggung perusahaan.
 - 10) *"Income from continuing operations"* adalah penghasilan berupa laba atau rugi yang dihasilkan perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari penghentian usaha. Jika perusahaan tidak memiliki penghentian usaha, maka pos ini langsung dilaporkan sebagai laba atau rugi bersih perusahaan.
 - 11) *"Discontinued operations"* adalah pos yang menyajikan keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari segmen operasional perusahaan yang dihentikan.
"Net income" merupakan keuntungan atau kerugian bersih yang dihasilkan perusahaan selama periode.
 - 12) *"Non-controlling interest"* merupakan pos yang menyajikan alokasi dari laba bersih kepada pemegang saham mayoritas & minoritas.
 - 13) *"Earnings per Share"* adalah laba bersih per saham dasar yang dilaporkan.
3. "Laporan perubahan ekuitas selama periode"

Menurut IAI (2019) dalam PSAK 1, laporan perubahan ekuitas mencakup informasi sebagai berikut:

- a) "Total penghasilan komprehensif selama periode berjalan, yang menunjukkan secara tersendiri jumlah total yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan non pengendali".
 - a. "Untuk setiap komponen ekuitas, dampak penerapan retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif".
 - b. "Untuk setiap komponen ekuitas, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode, secara tersendiri mengungkapkan masing-masing perubahan yang timbul dari laba rugi, penghasilan komprehensif lain, dan transaksi dengan pemilik dalam kapasitas sebagai pemilik, yang menunjukkan secara tersendiri kontribusi dari

dan distribusi kepada pemilik dan perubahan hak kepemilikan pada entitas anak yang tidak menyebabkan hilangnya pengendalian”.

4. “Laporan arus kas selama periode”

“Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Entitas menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnisnya. Klasifikasi arus kas berdasarkan aktivitas menyediakan informasi yang memungkinkan pengguna untuk menilai dampak aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan entitas serta jumlah kas dan setara kas.” (IAI, 2019 dalam PSAK 2).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019), terdapat 2 (dua) metode dalam penyusunan laporan arus kas yaitu *direct method* atau metode langsung, perusahaan melakukan penyesuaian item-item dalam laporan laba rugi dari berbasis akrual menjadi berbasis kas. Dikatakan metode langsung, perusahaan langsung melakukan klasifikasi transaksi yang berkaitan langsung dengan penerimaan dan pengeluaran kas. Sedangkan jika menggunakan metode tidak langsung, perusahaan melakukan penyesuaian terhadap item yang tidak memengaruhi perubahan akun kas.

5. “Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain”.

“Berisikan informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas.” “Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut.”

6. “Informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38 A dan”

7. “Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif dan membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40 D”.

2.5. Profitabilitas

Salah satu hal yang mendasari pihak eksternal perusahaan untuk melakukan penilaian terhadap kondisi perusahaan melalui laporan keuangan dengan menganalisa kinerja keuangan yang dihasilkan. “Kinerja keuangan merupakan kondisi keuangan di sebuah perusahaan yang dianalisa menggunakan rasio keuangan dan menjadi cerminan indikator pencapaian perusahaan”. (Gurdyanto, Titisari dan Wijayanti, 2019 dalam Antikasari, *et al.*, 2020). “Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memperoleh *return on investment*.” (Epi, 2017). “Kinerja perusahaan yang tinggi mencerminkan efektifitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efisien dan memberikan kontribusi untuk perekonomian negara.” (Hasanah, *et al.*, 2020). Adapun indikator penilaian kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan.

“Rasio keuangan adalah rasio yang mengacu pada laporan keuangan sebagai determinan dalam melakukan perhitungan yang bertujuan menilai kinerja keuangan perusahaan.” (Hery, 2015 dalam Wikardi dan Wiyani, 2017). Salah satu rasio keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan dan terkait dengan perolehan laba perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan terkait aktivitas investasi dan pendanaan di perusahaan terkait.

Menurut Sipahutar dan Sanjaya (2019). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba periode tertentu. “Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan operasinya sehingga berkemampuan yang besar untuk menghasilkan laba.” (Handayani *et al.*, 2016).

Selain itu, profitabilitas digunakan manajemen sebagai indikator keberhasilan kepemimpinan perusahaan dan menciptakan peluang untuk meningkatkan gaji karyawannya. (Dewi dan Eksandy,2018). Menurut Hery (2017) dalam Gultom et al., (2020), tujuan dan manfaat dari profitabilitas antara lain:

- 1) “Mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada waktu tertentu.”
- 2) “Mengetahui posisi laba perusahaan secara komparatif atau dari tahun ke tahun.”
- 3) “Mengetahui perkembangan laba yang diperoleh perusahaan dari tahun ke tahun.”
- 4) “Mengetahui besarnya laba bersih yang dihasilkan dari satuan rupiah modal internal (ekuitas) milik perusahaan.”
- 5) “Mengukur nilai *gross profit margin* atau laba usaha kotor yang diperoleh dari penjualan bersih milik perusahaan.”

“Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan periode tertentu”. (Kasmir, 2015 dalam Nurjanah & Hakim, 2018). Rasio ini juga menunjukkan efektivitas manajemen suatu perusahaan berasal dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. (Nurjanah & Hakim, 2018)

Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Weygandt, *et al.* (2019) sebagai berikut:

1. “*Profit Margin*”
rasio yang mengukur persentase dari setiap penjualan dalam satuan mata uang untuk menghasilkan laba bersih bagi perusahaan.
2. “*Assets Turnover*”
rasio yang mengukur efisiensi perusahaan menggunakan aset yang dimiliki untuk mengoptimalkan pendapatan atas penyerahan barang dan jasa.
3. “*Return on Ordinary Shareholder’s Equity (ROE)*”

Rasio pengukuran profitabilitas dari sisi pemegang saham yang mengukur porsi laba bersih perusahaan yang akan diterima dari investor yang menanamkan modal di perusahaan dalam satuan mata uang.

4. “*Earnings per Share (EPS)*”.

Rasio ini digunakan untuk mengetahui persentase laba bersih yang dihasilkan pada setiap lembar saham yang dimiliki. Perhitungan rasio ini diukur dari perbandingan antara laba bersih dikurangi dividen saham istimewa dengan rata-rata tertimbang jumlah saham yang beredar.

5. “*Price-Earnings Ratio (PER)*”.

Rasio ini mengukur harga saham satuan yang dimiliki investor dibandingkan dengan EPS nya. rasio ini bermanfaat sebagai pedoman penilaian dari investor mengenai penghasilan masa depan perusahaan yang tercermin dalam setiap harga pasar per lembar sahamnya terhadap laba per saham dasarnya.

6. “*Payout Ratio*”

Rasio ini mengukur persentase laba atau penghasilan yang didistribusikan ke pemilik saham dalam bentuk dividen tunai. Perusahaan dengan rasio payout yang rendah dikarenakan perusahaan melakukan investasi laba yang dimiliki untuk operasionalnya untuk pertumbuhan aset (*growth*) perusahaan. Rasio ini juga dapat menggunakan *Earnings per share* sebagai dasar bagiannya karena jika menggunakan perbandingan laba bersih, tidak setiap tahun perusahaan menggunakan laba untuk membagikan dividen.

7. “*Return on Assets (ROA)*”.

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset secara efisiensi dan optimal.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Assets (ROA)*. “ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset yang dimiliki.” (Marietta & Sampurno, 2013 dalam Ibrahim & Suryaningsih, 2016) Menurut

Eksandy (2018), *ROA* digunakan untuk mengukur laba perusahaan yang diperoleh dari modal pemegang saham ditambah dana jangka pendek dan jangka panjang yang dipinjam.

Adapun menurut Sipahutar & Sanjaya (2019), terdapat 2 (dua) unsur pembentuk *ROA* yaitu, *profit margin* atau laba bersih yang dihasilkan dari penjualan dan *total assets turnover* yang mengukur nilai penjualan yang dihasilkan dari penggunaan aset. “Semakin tinggi *ROA*, maka semakin baik bagi perusahaan karena menunjukkan penggunaan aset secara produktif dalam memperoleh laba bersih yang ditunjukkan dalam proporsi laba bersih yang lebih tinggi.” (Simon & Kurnia, 2017). Namun yang perlu diperhatikan, *ROA* tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi perusahaan sehat. Perusahaan perlu melihat pada sisi kemampuan aset dalam menyelesaikan kewajiban yang timbul akibat operasional perusahaan.

Pernyataan ini dijelaskan melalui penelitian yang dilakukan Siahaan (2015) dalam Gultom, *et al.*, (2020) yang mengatakan Semakin besar *Return On Assets (ROA)* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Namun, perlu diperhatikan perusahaan - perusahaan dengan jumlah aset yang terlalu sedikit dapat mengalami kekurangan dan kesulitan dalam mempertahankan operasi yang lancar. Sebaliknya, jika *ROA* yang dihasilkan rendah atau dengan kata lain proporsi laba bersih lebih rendah daripada total aset, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya dengan efektif dalam menghasilkan laba bersihnya. Hal ini didukung oleh Bintara (2020) bahwa *ROA* perusahaan mengalami penurunan atau berada di bawah rata-rata industri dikarenakan hal-hal antara lain, minimnya kontribusi aset yang tergolong dominan di perusahaan, kelebihan investasi dalam persediaan, uang kas, operasional aset tetap yang belum optimal, dan faktor eksternal lain yang terjadi pada bursa efek. “Perusahaan dapat meningkatkan *ROA* dengan meningkatkan penjualan dan penjualan aset yang non produktif dan melakukan efisiensi beban operasional dan lainnya.” (Sipahutar & Sanjaya, 2019).

Berikut ini merupakan rumus *Return on Assets (ROA)* menurut Kieso, *et al.*, (2020), sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.1)$$

Adapun cara menghitung *Average* (rata-rata) total aset sebagai berikut:

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Assets\ t + Assets\ t-1}{2} \quad (2.2)$$

Keterangan :

Net Income = laba bersih tahun berjalan

Assets_t = aset yang dimiliki perseroan pada tahun-t

Assets_{t-1} = aset yang dimiliki perseroan 1 tahun sebelum tahun-t

Komponen utama yang mendasari *ROA* adalah laba bersih yang dimiliki perusahaan. Laba bersih menjadi indikator kegagalan atau kesuksesan perusahaan pada periode akuntansi. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), laba bersih dapat timbul jika penghasilan perusahaan lebih besar daripada beban yang dimiliki pada tahun berjalan. Menurut IAI (2019), “penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomik selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau peningkatan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan pada ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.” “Penghasilan meliputi pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam pelaksanaan aktivitas biasa, seperti: penjualan, penghasilan jasa, bunga, dividen, royalti dan sewa.” (Kieso, *et al.*, 2020)

Selain pendapatan yang diperoleh dari aktivitas normal perusahaan, penghasilan juga terbentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan atas penjualan aset tetap perusahaan. (Weygandt, *et al.*, 2019)

Adapun, *item* pembentuk utama penghasilan adalah pendapatan. Menurut IAI (2019) dalam PSAK 23, “pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal selama satu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas selain kontribusi dari penanam modal.”. “Prinsip pengakuan pendapatan terjadi saat semua kewajiban perusahaan terkait penerimaan pendapatan sudah terpenuhi”. (Weygandt, et al. 2019).

Adapun Menurut Kieso, et al., (2020), *International Accounting Standards Board (IASB)* merumuskan prinsip pengakuan pendapatan yang terdiri dari 5 (lima) langkah dari proses pengakuannya sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi kontrak dengan pelanggan.
2. Mengidentifikasi kewajiban yang terpisah dari kontrak tersebut.
3. Menentukan harga transaksi.
4. Mengalokasikan harga transaksi kepada setiap kewajiban yang ada,
5. Mengakui pendapatan saat kewajiban transaksi telah terpenuhi.

Menurut Kieso, et al., (2020) Perusahaan mengakui pendapatannya pada periode tertentu, jika salah satu dari kriteria-kriteria berikut terpenuhi:

- a. pelanggan telah menerima dan merasakan manfaat dari kinerja yang dihasilkan penjual.
- b. pelanggan memperoleh kendali atas aset diserahkan penjual.
- c. perusahaan sebagai pemberi produk dan jasa tidak memiliki hak penggunaan alternatif atas aset tersebut.

Untuk kontrak jangka panjang (*long-term contract*), metode pengakuan pendapatan terdiri dari 2 (dua) jenis, yaitu:

1. “*Percentage of completion method*”: mengakui pendapatan, biaya, dan *gross profit* saat telah menghasilkan progress kewajiban yang memenuhi kontrak berdasarkan *cost-to-cost basis*. “*Cost-to-cost basis*” menentukan persentase terpenuhinya kewajiban dengan membagi “*cost to date*” dengan “*estimated total cost*”.

2. “*Cost recovery (zero-profit) method*”: mengakui pendapatan hanya berdasarkan beban yang dapat ditutupi (*recoverable*), dan *gross profit* yang diakui di akhir periode kontrak. (Kieso, *et al.*, 2020).

Perusahaan dalam menjalankan usahanya juga memiliki beban atau biaya yang bersifat mengurangi penghasilan. “Beban merupakan penurunan manfaat ekonomi entitas selama periode akuntansi dalam bentuk pengeluaran atau penurunan aset atau kenaikan liabilitas yang menyebabkan penurunan ekuitas selain distribusi kepada penanam modal”. (Ikatan Akuntan Indonesia, 2019).

Menurut Kieso, *et al.*, (2020), beban dikelompokkan menjadi 3 (tiga) jenis yaitu, “*selling expense*” merupakan beban yang hanya berkaitan dengan aktivitas penjualan contohnya Harga Pokok Penjualan. “*General and administrative expenses*” artinya beban-beban umum dan administrasi yang mendukung proses bisnis perusahaan, contohnya adalah biaya pemasaran, biaya perlengkapan kantor, biaya listrik, air, telepon kantor, biaya gaji karyawan dan sebagainya. Selanjutnya ada “*other expenses*” merupakan beban lain-lain disamping kegiatan operasional perusahaan. Contohnya, beban bunga pinjaman dan beban kerugian cadangan piutang tak tertagih”.

Prinsip pengakuan beban terjadi bersamaan dengan usaha perusahaan dalam menghasilkan penjualan pada periode akuntansi. (Weygandt, *et al.*, 2019). Akan tetapi, dalam kenyataannya, tidak semua beban yang dimiliki di perusahaan memiliki hubungan langsung dengan perolehan pendapatan. Datar & Rajan (2020) mengklasifikasikan 2 (dua) jenis beban yaitu *inventoriable costs* atau biaya produk dan biaya periodik. Biaya produk terdiri dari: biaya bahan baku, karyawan produksi dan pendukung produksi. Biaya produk memiliki hubungan secara langsung dalam perolehan penjualan produk karena diakui sebagai harga pokok penjualan. Adapun, biaya periodik merupakan biaya yang terjadi pada periode tertentu diluar biaya produk, seperti: biaya gaji karyawan non produksi, biaya umum dan administrasi, biaya pelayanan konsumen, dan sebagainya.

Menurut Kieso, *et al.*, (2020), prinsip pengakuan biaya produk dilakukan bersamaan dengan pengakuan pendapatan. Adapun Proses pengakuan biaya periodik dilakukan saat terjadinya penggunaan biaya dan tidak memiliki hubungan secara langsung dengan perolehan pendapatan.

Perhitungan ROA dihitung dari laba bersih dibagi *average asset*. Menurut IAI (2019), “aset adalah sumber daya yang dikuasai entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomis masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan kontribusi, baik secara langsung maupun tidak langsung pada arus kas dan setara kas pada entitas. Potensi tersebut dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional entitas”.

Klasifikasi aset secara lengkap dapat dilihat pada laporan posisi keuangan entitas selama periode tertentu. Adapun klasifikasi (pengelompokkan) aset menurut Kieso, *et al.*, (2020) sebagai berikut:

1. “*Current Assets*”: merupakan aset lancar yang diharapkan oleh perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi kas atau dapat langsung digunakan selama siklus operasi berjalan pada periode tertentu. Adapun contoh dari aset lancar tersebut adalah kas dan setara kas, persediaan, piutang dagang, investasi jangka pendek, instrumen keuangan derivatif dan aset pajak tangguhan jangka pendek. Nilai aset lancar yang dimiliki perusahaan dicatat berdasarkan basis valuasi untuk setiap akunnya. Contohnya, akun persediaan dicatat berdasarkan biaya terendah atau nilai realisasi bersih akun *prepaid expenses* dicatat berdasarkan biaya yang diakui secara akrual, akun piutang dicatat berdasarkan jumlah piutang yang terestimasikan dapat tertagih, investasi jangka pendek dicatat berdasarkan nilai wajar, dan akun kas dan setara kas dicatat berdasarkan nilai wajarnya.
2. “*Non-Current Assets*” (*Aset tidak lancar*) adalah aset berwujud maupun tak berwujud yang dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan

untuk jangka waktu yang lebih panjang misalnya lebih dari 1 tahun dan memiliki masa manfaat. Kategori aset tidak lancar sebagai berikut:

- 1) “*Intangible Assets*” (Aset tidak berwujud): hak, fasilitas dan keunggulan kompetitif yang berasal dari kepemilikan aset jangka panjang yang tidak memiliki bentuk fisik. “Contoh dari aset tidak berwujud ini adalah: hak cipta, merek dagang, *goodwill*, hak penggunaan, lisensi dan sebagainya.
- 2) “*Property, Plant, Equipment*” (Aset Tetap).
Aset tetap merupakan aset berwujud yang digunakan untuk proses produksi atau penyediaan barang dan jasa untuk disewakan kepada pihak lain atau untuk tujuan administratif dan digunakan selama lebih dari suatu periode. Contoh aset tetap adalah tanah, peralatan, gedung kantor, bangunan, mesin, kendaraan dan sebagainya.
- 3) “*Long-term Investments*” (Investasi jangka panjang). Investasi jangka panjang seringkali merujuk pada investasi, secara normal terdiri dari satu dari beberapa tipe :
 1. Investasi saham atau obligasi yang memiliki waktu tempo lebih dari 1 tahun.
 2. Investasi atas aset berwujud dalam bentuk properti investasi yang tidak digunakan untuk operasionalnya, contohnya adalah tanah yang dimiliki untuk spekulasi.
 3. Investasi yang bersifat pendanaan khusus, seperti dana pembayaran utang, dana pension atau dana ekspansi perusahaan.
 4. Investasi pada entitas anak yang tidak terkonsolidasi dan perusahaan asosiasi.

Adapun menurut Weygandt, *et al.*, (2019), investasi dalam bentuk utang dan ekuitas (obligasi dan saham), dibedakan menjadi 3 (tiga) kategori portofolio untuk melakukan penilaian dan tujuan pelaporan sebagai berikut:

1. “*Held for Collection*”: sekuritas utang dimana perusahaan mengelola penerimaan atas pembayaran pokok utang dan pembayaran bunga secara kontraktual”.
2. “*Trading*”: pembelian investasi dalam bentuk sekuritas utang (surat berharga) dan ekuitas dan dimiliki secara utama untuk diperjualbelikan kembali untuk menghasilkan keuntungan ketika terjadi perubahan harga dalam waktu jangka pendek.
3. “*Non-trading equity*”: kepemilikan sekuritas berjenis ekuitas yang bertujuan selain daripada perdagangan. Antara lain, untuk memenuhi persyaratan legal atau kontraktual.

Terdapat faktor-faktor yang mampu memengaruhi nilai *Return on Assets* dalam penelitian ini adalah: rasio *leverage* dengan proksi *DER*, organ tata kelola perusahaan dengan proksi dewan direksi dan kepemilikan manajerial dan likuiditas dengan proksi *current ratio* dan *account receivable turnover*.

2.6. Leverage

Variabel independen yang berpotensi memengaruhi profitabilitas adalah *leverage*. Menurut Lisa & Utama (2018), “rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang”. *Leverage* juga tergolong sebagai rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas (*solvency ratio*) menurut Weygandt, *et al.*, (2019), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Dikarenakan pendanaan berasal dari pinjaman kreditur yang akan menimbulkan beban bunga bagi debitur dalam hal ini perusahaan, maka “*leverage* juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya”. (Ibrahim & Suryaningsih, 2016).

Dengan kata lain, rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan terkait kewajiban keuangannya dari pendanaan terkait operasional perusahaan yang berasal dari pinjaman kreditur dalam jangka waktu yang panjang.

Selain itu, menurut Budiman dan Harnovinsah (2016) dalam Gunawan dan Harjanto (2019), *leverage* menunjukkan proporsi penggunaan pendanaan eksternal dan internal guna membiayai operasi maupun ekspansi perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2010) dalam Maryana & Ikhsan (2019), 3 (tiga) implikasi penting pada pendanaan melalui *financial leverage* yaitu:

1. “Sebagai indikator untuk *shareholders* mempertahankan kontrol atas perusahaan dan membatasi jumlah dana yang diinvestasikan ketika perusahaan memperoleh sumber dana melalui pinjaman untuk mencegah kerugian di masa mendatang.”
2. “Kreditor akan melihat pada dana internal sebagai batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, risiko yang diperoleh semakin rendah.”
3. “Ketika perusahaan mendapatkan *return on investment* yang lebih tinggi yang jumlahnya lebih besar dari pada bunga yang dibayarkan dari hasil pinjaman, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit “(*leverage*)”.”

Terdapat teori yang mendasari pemilihan struktur pendanaan perusahaan adalah *pecking order theory*. Pengaplikasian teori ini menjadi dasar pilihan bagi perusahaan untuk membiayai aset perusahaan dengan hutang atau ekuitas (modal sendiri). Menurut Myers (1984) dalam William & Sanjaya (2017), teori *pecking order* mengemukakan struktur pendanaan antara lain:

- i. “Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan yaitu modal saham dan akumulasi laba usaha lebih diutamakan dalam perusahaan.”
- ii. “Penargetan rasio pembayaran dividen sebagai peluang investasi dan untuk mengantisipasi terjadinya perubahan terkait jumlah dividen yang dibayarkan.”
- iii. “Fluktuasi laba dan kebijakan dividen yang mengalami perubahan yang menyebabkan pengeluaran dana internal melebihi investasi barang modal yang menyebabkan perusahaan mengalami kekurangan dana internal.”

- iv. “Perusahaan dapat menggunakan hutang dalam pendanaan eksternal yang relatif aman dan dapat menggunakan surat berharga dan sekuritas campuran atau *debt-equity financing*.”

Dengan kata lain, perusahaan dalam memilih sumber pendanaan dapat menggunakan utang dan modal sendiri dengan mempertimbangkan risiko dan keuntungan yang berpotensi diperoleh. Weygandt, *et al.*, (2019) mengemukakan terdapat keuntungan dan kerugian yang timbul akibat pendanaan yang berasal dari pinjaman kreditor atau utang. Adapun keunggulan ketika perusahaan lebih banyak memperoleh pendanaan melalui utang adalah:

- a. Kepemilikan obligasi tidak menimbulkan hak suara layaknya kepemilikan saham. Apabila perusahaan memperoleh pendanaan lebih banyak menggunakan utang akan menguntungkan pemegang saham dari segi kepemilikan karena jumlah kepemilikan saham di perusahaan tidak berubah. Sedangkan, jika perusahaan memperoleh pendanaan dengan menerbitkan saham baru dapat berpotensi berkurangnya persentase kepemilikan saham oleh pemegang saham saat ini.
- b. Penghematan pajak: proporsi beban bunga yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari ketentuan perpajakan dapat dikategorikan sebagai “*deductible expenses*”.
- c. nilai laba bersih per saham dasar menjadi lebih tinggi: dengan perusahaan memperoleh pendanaan melalui utang, maka dapat memperkecil jumlah saham beredar di perusahaan. Persentase laba bersih yang lebih tinggi dari nilai saham yang beredar akan meningkatkan laba bersih per saham.

Adapun ketika perusahaan lebih banyak menggunakan utang dalam pendanaannya, akan menimbulkan kewajiban yang harus dibayarkan dan dapat memperkecil laba bersih yang diperoleh. Sedangkan, jika perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dalam pendanaannya memiliki keunggulan karena menghindari terjadinya *default* atas pinjaman yang diberikan pihak eksternal. Akan tetapi, perusahaan yang lebih banyak memperoleh pendanaan dengan ekuitas memiliki beberapa kelemahan, antara lain: pemegang saham

memperoleh kendali penuh atas perusahaan berdasarkan perhitungan hak suara dan kepemilikan saham perusahaan, perusahaan wajib memiliki fundamental yang baik untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar sahamnya, diperlukan memiliki kecukupan saldo laba dan kas untuk pembagian dividen kepada pemegang saham, perusahaan akan dikenakan pajak ganda, yaitu pajak penghasilan dan pajak atas pembayaran dividen. Selain itu, terdapat biaya tambahan yang akan dikenakan saat penerbitan saham. Menurut Kieso, *et al.*, (2020), biaya yang harus dikeluarkan perusahaan terkait penerbitan dan penjualan saham di bursa antara lain: biaya penjaminan penjualan saham, biaya hukum dan pencatatan secara akuntansi, biaya pencetakan sertifikat (jika saham diserahkan dalam bentuk sertifikat) dan pajak atas penerbitan saham. Biaya yang terjadi akibat penerbitan saham mengurangi akun *share premium-ordinary* karena tidak berhubungan dengan operasionalnya.

Dikarenakan terdapat keunggulan dan kelemahan yang dimiliki setiap sumber pendanaan perusahaan, baik dengan menggunakan utang maupun ekuitas maka perusahaan wajib memiliki struktur modal yang optimal. Menurut Umdiana & Claudia (2020), struktur modal optimal adalah penggunaan modal yang terstruktur di perusahaan dengan mempertimbangkan risiko dan *return* yang diperoleh. Penggunaan struktur modal optimal diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalisasi penggunaan biaya-biaya yang terjadi dalam pengelolaan perusahaan. “Adapun, penggunaan struktur modal yang optimal dapat meminimalisasi terjadinya peningkatan biaya yang ditimbulkan dari perolehan modal.” (Saputri *et al.*, 2020). Akan tetapi, tidak semua perusahaan di berbagai industri mampu memiliki struktur modal optimal. “Struktur modal dipengaruhi risiko bisnis dari jenis usaha yang dijalankan perusahaan sehingga menyebabkan setiap perusahaan yang berasal dari industri yang beragam memiliki sistem pendanaan yang bervariasi.” (Kristianti, 2018).

Rasio yang menunjukkan pendanaan (*leverage*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Menurut Gitman & Zutter (2015) dalam

Valerian & Kurnia (2018), rasio *DER* mengukur proporsi relatif dari total pinjaman dari kreditor terhadap total ekuitas pemegang saham biasa dan akumulasi laba usaha sebagai sumber pendanaan perusahaan. Menurut Gultom, *et al.*, (2020), semakin tinggi rasio *DER*, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan pemegang saham. *DER* yang tinggi berpengaruh negatif terhadap perusahaan karena tingginya risiko yang akan ditanggung perusahaan membuat kewajiban utang perusahaan berpotensi tidak dapat terselesaikan. (Soekadi, 1990 dalam Sanjaya & Wirawati, 2016). Akan tetapi, perusahaan yang lebih mengutamakan pendanaan berasal dari pinjaman (utang) memiliki manfaat terkait pengurangan pembayaran beban pajak penghasilan. Pernyataan tersebut dilandasi oleh *trade-off theory*. Husnan & Pudjiastuti (2015) dalam Umdiana & Claudia (2020) mengemukakan bahwa teori *trade-off* menyatakan bahwa penggunaan utang memiliki manfaat dan kelemahan bagi perusahaan. Manfaat yang dihasilkan dari pembayaran bunga yang dapat mengurangi beban pajak penghasilan. Peraturan Menteri Keuangan RI No.169/PMK.010/2015 menetapkan “besarnya perbandingan jumlah utang dengan modal perusahaan ditetapkan paling tinggi sebesar empat banding satu” (4:1). Namun, proporsi penggunaan utang yang relatif besar memiliki risiko terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. (Lisa & Utama, 2018)

Sebaliknya, Menurut Tijow, *et al.*, (2018) *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan sumber pendanaan internal. Laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi membuat perusahaan mengurangi pemodalannya yang berasal dari pinjaman kreditor. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan sebagai sumber dana. “*Debt to Equity Ratio (DER)* yang rendah, menunjukkan bahwa ketersediaan dana pemegang saham atau pemilik perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya semakin tinggi.” (Virgianthi *et al.*, 2019). “Perusahaan yang memiliki proporsi utang yang lebih sedikit dalam pendanaannya dapat mendorong investor untuk berinvestasi dalam perusahaan karena berpotensi menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dan berpengaruh

terhadap dividen yang dibayarkan dan nilai perusahaan turut mengalami peningkatan”. (Lisa & Utama, 2018).

Menurut Subramanyam (2014) dalam Gunawan & Harjanto (2019), rumus perhitungan *DER* sebagai berikut

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}} \quad (2.3)$$

Keterangan :

Total Liabilities = jumlah liabilitas yang dimiliki perusahaan pada tahun-t

Shareholder's Equity = jumlah ekuitas (modal) yang dimiliki perusahaan pada tahun-t

Menurut IAI (2019), “utang atau liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul akibat peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi”.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2019), Liabilitas diklasifikasikan menjadi 2 (dua) kelompok, yaitu liabilitas lancar (jangka pendek) dan non-lancar (jangka panjang). Liabilitas jangka pendek adalah kewajiban yang diharapkan perusahaan untuk dapat dibayar pada periode maksimal satu tahun dalam siklus operasi. Menurut Kieso, *et al.*, (2020), Contoh dari liabilitas lancar sebagai berikut:

1. “*Account payables*” (Utang dagang) merupakan kewajiban yang timbul akibat perolehan atau pembelian aset lancar yang belum terbayarkan.
2. “*Notes payable*” (Utang Wesel) merupakan bentuk kewajiban tertulis yang diterbitkan dari pemberi pinjaman kepada peminjam disertai bunga dan memiliki tanggal jatuh tempo maksimal 1 tahun”.

3. “*Zero-Interest-Bearing Note issued*” adalah perjanjian utang tertulis tetapi tidak mencantumkan jumlah bunga yang dibayarkan di surat wesel dan langsung termasuk jumlah pembayaran saat jatuh tempo”.
4. “*Dividends Payable*” merupakan utang yang dimiliki perusahaan terkait pembayaran dividen yang belum terealisasi secara tunai dan baru pada tahap pengumuman.
5. “*Customer advances & deposits*” merupakan pembayaran kas sebagai deposit atau penjaminan atas kinerja dari pelanggan terhadap sebuah pelayanan atau kontrak atau sebuah jaminan untuk menutupi pembayaran terkait kewajiban masa depan perusahaan.
6. “*Unearned Revenues*” adalah penerimaan pendapatan dari pelanggan atas pelayanan atau kontrak pembelian yang belum terpenuhi oleh perusahaan”.
7. “*Sales Taxes Payable*” merupakan pembebanan pajak kepada pelanggan pada saat penjualan hanya satu kali setiap penjualan dan akan dibayarkan ke pemerintah.
8. “*Value-Added Taxes payable*” merupakan pembebanan pajak atas penjualan atau pembelian barang dan jasa yang dikenakan berulang oleh pengusaha kena pajak kepada pembeli dan seterusnya. VAT dapat juga disebut sebagai Pajak Pertambahan Nilai nantinya akan disetorkan ke Direktorat Jenderal Pajak.
9. “*Income Taxes payable*” merupakan pajak yang dikenakan atas laba sebelum pajak milik perusahaan yang belum dibayarkan.
10. “*Employee-related liabilities*” yang berupa pengurangan atas gaji karyawan karena adanya item pajak penghasilan terutang untuk karyawan dan pajak atas kepemilikan saham oleh karyawan, adanya reimburse atas kompensasi terkait ketidakhadiran. Contohnya, perusahaan akan melakukan re-imburse tagihan rumah sakit karyawan dengan mengakuinya terlebih dahulu, serta adanya pengakuan bonus (THR) di luar gaji karyawan yang wajib dibayarkan.

11. *“Provision”*. Provisi merupakan kewajiban yang terjadi dalam waktu dan jumlah yang tidak pasti. Perusahaan mengakui provisi dengan kondisi perusahaan memiliki kewajiban kini hasil dari peristiwa masa lalu yang menyebabkan arus kas keluar yang mengandung manfaat ekonomi yang dibutuhkan untuk melunasi kewajiban dan estimasi pasti dibuat berdasarkan jumlah kewajiban tersebut. contohnya, garansi produk, kehancuran bangunan dan lingkungan.
12. *“Contingent Liability”* adalah kewajiban yang mungkin terjadi tetapi belum diakui sebagai kewajiban saat ini karena kewajiban saat ini tidak memungkinkan untuk melakukan pembayaran. Kepastian waktunya tidak dapat ditentukan secara detail. Contohnya, tuntutan hukum yang hanya memungkinkan bahwa perusahaan akan kalah dan garansi yang berhubungan mengenai penerimaan piutang tak tertagih. Kontingensi tidak perlu dijelaskan dalam laporan keuangan kecuali sangat memengaruhi nilai keuangan dan kemungkinan penyelesaiannya tinggi.

Sedangkan, *non-current liabilities* menurut Weygandt, *et al.*, (2019) adalah kewajiban yang diharapkan perusahaan untuk dapat dilunasi lebih dari 1 tahun waktu jatuh tempo. Adapun contoh *non-current liabilities* sebagai berikut:

1. *“Bonds payable”*: jenis utang wesel berbunga yang dikeluarkan oleh perusahaan, agen perusahaan dan institusi terkait peminjaman uang (dana) kepada debitor.
2. *“Long-term Notes Payable”*: perjanjian wesel yang tertulis dan memiliki bunga pembayaran yang jatuh temponya melebihi 1 tahun.
3. *“Lease Liabilities”*: perjanjian kontraktual antara pemilik properti yang disewakan dengan pihak penyewa dalam periode waktu tertentu dimana penggunaan properti yang disewa tersebut. penyewa wajib membayar sewa secara per periode sampai masa manfaat masa sewa berakhir.

Selain menggunakan utang sebagai sumber pendanaan, perusahaan juga menggunakan modal internal perusahaan yaitu ekuitas. IAI (2019) mendefinisikan “Ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi

semua liabilitas”. Ekuitas dalam hal struktur modal juga berperan dalam pendanaan perusahaan yaitu menggunakan modal perusahaan yang dikontribusikan dari pemegang saham. komponen dari ekuitas adalah:

- 1) “*Share-Capital ordinary*”: merupakan modal saham biasa yang dimiliki perusahaan.
- 2) “*Share-Premium Ordinary*”:keuntungan/kerugian yang timbul akibat selisih harga saham dengan nilai nominal saham tersebut.
- 3) “*Share Ordinary-Preferences*”: modal saham istimewa yang dimiliki perusahaan yang memberikan hak-hak khusus bagi pemegang saham tersebut, yaitu dalam hal pembagian dividen saham preferen, hak atas aset saat likuidasi, dapat diubah ke dalam bentuk saham biasa, dapat ditarik kembali pada opsi korporasi dan tidak diperlukan *voting*. Berikut ini terdapat fitur-fitur yang dimiliki saham preferen dalam Kieso, *et al.*, (2020):
 - 1) “*Cumulative preference shares*”: perusahaan memerlukan fitur ini jika gagal melakukan pembayaran dividen tahun tertentu dan harus melakukan pembayaran secara kumulatif kepada pemegang saham istimewa mendahului pemegang saham biasa dalam bentuk “*dividend in arrears*”.
 - 2) “*Participating preference shares*”: saham istimewa jenis tersebut menguntungkan pemegang saham yang berpartisipasi dalam kepemilikannya. Pemegang saham bukan hanya memperoleh tingkat pengembalian sesuai jumlah saham yang dimiliki, tetapi juga memperoleh dividen dengan tarif yang setara dengan pemegang saham biasa yang melebihi persentase dari nilai saham yang diinvestasikan.
 - 3) “*Convertible preference shares*”: selain memberikan fasilitas kepada pemegang saham dalam bentuk dividen istimewa, juga memiliki tawaran untuk mengubah saham preferen menjadi saham biasa dan tidak ada batasan khusus terkait penyertaan laba.
 - 4) “*Callable preference shares*”: memperbolehkan perusahaan untuk menggunakan modal saham yang ditarik untuk keperluan perusahaan

melalui penerbitan saham tersebut sampai tidak diperlukan lagi dan perusahaan dapat menetapkan harga penarikan di atas harga penerbitan.

- 5) “*Redeemable preference shares*”: fitur yang membuat sekuritas terlihat seperti utang dan obligasi dan bukan ekuitas, sehingga mewajibkan bagi penerbitnya untuk melakukan pelunasan (*redemption*) pada waktu tertentu.
- 4) “*Share-Premium Preferences*”: merupakan selisih dari harga pasar saham preferen dengan nilai nominalnya
- 5) “*Retained Earnings*”: merupakan akumulasi saldo laba setelah dikurangi pembagian dividen.
- 6) “*Treasury shares*”: merupakan penarikan saham kembali dari peredaran pasar.
- 7) “*Accumulated Other Comprehensive Income (AOCI)*”: merupakan akumulasi dari penghasilan komprehensif yang meliputi perubahan ekuitas periode tertentu kecuali kontribusi dan investasi pemegang saham. Contoh item penghasilan komprehensif lain yaitu: keuntungan atau kerugian atas pengukuran kembali aset & liabilitas imbalan kerja jangka panjang, kerugian dan keuntungan yang belum terealisasi dari sekuritas yang tidak diperdagangkan dan perubahan nilai wajar atas investasi yang dimiliki yakni revaluasi aset tetap, keuntungan dan kerugian atas transaksi mata uang asing, dan keuntungan dan kerugian akibat aktivitas lindung nilai.
- 8) “*Non-Controlling Interest (NCI)*”: merupakan porsi ekuitas yang dimiliki pemegang saham entitas anak non pengendali.

DER yang rendah berarti proporsi modal yang dimiliki perusahaan lebih banyak guna kepentingan operasionalnya. Menurut Linggasari & Adnantara (2020), menyatakan bahwa modal internal yang digunakan semakin banyak untuk memenuhi kegiatan operasional akan memperkecil kemungkinan dilakukannya pinjaman, sehingga dapat meminimalkan kewajiban dalam pembayaran bunga bagi perusahaan kondisi tersebut membuat profitabilitas (*ROA*) meningkat. Hery (2015) dalam Wikardi & Wiyani (2017), yang mengatakan semakin kecil jumlah modal

(ekuitas) namun liabilitas (utang) meningkat berpotensi menyebabkan jumlah beban keuangan semakin besar. Besarnya beban yang timbul dari kewajiban tersebut dapat membuat jumlah laba yang diperoleh perusahaan semakin rendah dan akan memengaruhi penurunan tingkat profitabilitas

Hasil penelitian Wikardi & Wiyani (2017), Prabowo dan Sutanto (2019), dan Linggasari & Adnantara (2020) yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh dengan arah negatif terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Hantono, *et al.*, (2019) dan Napitupulu, *et al.* (2020). memberikan hasil bahwa *leverage (DER)* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Oleh karena itu, perumusan hipotesis sebagai berikut:

H_{a1}: Leverage dengan proksi *DER* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*.

2.7 Good Corporate Governance

Definisi *Good Corporate Governance* menurut *International Finance Corporation* bersama Otoritas Jasa Keuangan (2018) Dalam *Indonesia Corporate Governance Manual*, “tata kelola (*corporate governance*) adalah proses dan struktur yang menjelaskan hubungan yang melibatkan banyak pihak dengan adanya kepentingan yang berbeda dan terkadang saling mengalami bentrokan, dimana keseluruhan pihak-pihak tersebut memperoleh hak atas pengendalian dan pengaturan aktivitas perusahaan yang bertujuan untuk mendistribusikan hak-hak dan tanggung jawab guna meningkatkan nilai pemegang saham jangka panjang”.

Adapun prinsip dasar Asas-asas *Good Corporate Governance* menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) sebagai berikut:

1. “Transparansi”

“Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami untuk pemangku kepentingan. Perusahaan juga diwajibkan untuk menyediakan laporan keuangan secara sesuai dan tepat waktu. Selain itu, perusahaan juga harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang

diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditor dan pemangku kepentingan lainnya”.

2. “Akuntabilitas”

“Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan dari perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan”.

3. “Responsibilitas”

“Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha jangka panjang”.

4. “Independensi”

“Dalam pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi pihak lain”.

5. “Kewajaran dan kesetaraan”

“Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan”.

Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2015) dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia nomor 88/PMK.06/2015 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Pada Perusahaan Perseroan (Persero) Di Bawah Pembinaan Dan Pengawasan Menteri Keuangan, tujuan dari penerapan tata kelola perusahaan sebagai berikut:

1. “Mendorong agar organ Persero dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, serta kesadaran akan adanya

tanggung jawab sosial Persero terhadap pemangku kepentingan maupun kelestarian lingkungan di sekitar Persero”.

2. “Meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan kesinambungan perusahaan yang memberikan kontribusi pencapaian tujuan pendirian persero, peningkatan nilai bagi Pemegang Saham, pegawai, dan pemangku kepentingan”.
3. “Meningkatkan legitimasi Persero yang dikelola secara terbuka, adil, dan dapat dipertanggungjawabkan”.
4. “Mengakui dan melindungi hak para pemegang saham dan pemangku Kepentingan”.
5. “Meningkatkan kontribusi Persero dalam perekonomian nasional”.
6. “Meningkatkan tata kelola terhadap Persero dalam mewujudkan mandat yang diberi Pemerintah”.

Good Corporate Governance berperan penting dalam mewujudkan peningkatan kinerja keuangan dengan melakukan pengawasan kinerja dan penjaminan pertanggungjawaban manajemen terhadap pemegang saham. Menurut *International Finance Corporation* Bersama Otoritas Jasa Keuangan (2018), organ *corporate governance* terdiri atas: Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit, sekretaris perusahaan, auditor internal dan eksternal. Selain itu, menurut Setiawan & Setiadi (2020), selain komite audit, organ *GCG* yang diprediksi mampu mengelola perusahaan adalah komisaris independen, kepemilikan manajemen dan kepemilikan saham institusi.

Keberadaan *Good Corporate Governance* muncul karena adanya kepentingan yang berbeda antara agen perusahaan dengan *principal* (pemilik perusahaan). “Dalam pencapaian kinerja perusahaan, pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingan sendiri dalam membuat keputusan dan diperlukan mediasi pengawasan dari pihak perusahaan untuk menjembatani hubungan antara pihak manajemen dan pemilik saham perusahaan yang akan berdampak pada timbulnya biaya keagenan atau *agency cost*.” (Sari, *et al.*, 2020). Biaya keagenan juga dapat terjadi akibat masalah keagenan berupa asimetri informasi. “Oleh karena itu, perusahaan besar

biasanya terjadi pembagian kepemilikan dan pengendalian yang menguntungkan investor dan kreditor untuk mengamati secara langsung kinerja manajemen.” (William & Sanjaya, 2017). Dengan demikian, tata kelola yang baik diharapkan bagi perusahaan untuk menghasilkan kinerja keuangannya dan dapat memenuhi hak dan kewajiban antara manajemen dan pemegang saham.

Pada penelitian ini, organ *corporate governance* yang akan dipilih sebagai variabel independen adalah jumlah dewan direksi dan kepemilikan manajerial.

2.8 Dewan Direksi

Menurut UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, “Direksi adalah organ perseroan yang bertanggung jawab penuh atas kepengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar”. Adapun tugas Direksi menurut Otoritas Jasa Keuangan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan no.33/POJK.4 tahun 2014 sebagai berikut:

1. “Direksi bertugas menjalankan dan bertanggung jawab atas pengurusan Emiten atau Perusahaan Publik untuk kepentingan Emiten atau Perusahaan Publik sesuai dengan maksud dan tujuan Emiten atau Perusahaan Publik yang ditetapkan dalam anggaran dasar”.
2. “Dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab perseroan, Direksi wajib menyelenggarakan RUPS tahunan dan RUPS lainnya sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar”.
3. “Setiap anggota Direksi wajib melaksanakan tugas dan tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dengan itikad baik, tanggung jawab, dan penuh kehati-hatian”.
4. “Dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan dan tanggung jawab atas pengurusan Emiten atau Perusahaan Publik, Direksi dapat membentuk Komite”.
5. “Dalam hal pembentukan Komite sebagaimana yang dimaksud dalam ayat (4), Direksi wajib melakukan evaluasi terhadap kinerja komite setiap akhir tahun buku”.

Adapun tanggung jawab Direksi terhadap perusahaan menurut UU No.40 Tahun 2007 sebagai berikut:

1. “Setiap anggota direksi bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian emiten disebabkan oleh kesalahan atau kelalaian anggota Direksi dalam menjalankan tugasnya”.
2. “Anggota direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian emiten atas perusahaan publik sebagaimana dimaksud pada ayat (1) apabila dapat membuktikan”:
 - a. “Kerugian tersebut terjadi bukan karena kesalahannya atau kelalaiannya”.
 - b. “telah melakukan pengurusan dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik”;
 - c. “Tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan kepengurusan yang mengakibatkan kerugian; dan”
 - d. “Telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut”.

Menurut KNKG (2006) dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance*, menyatakan “Direksi sebagai organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolegiat dalam mengelola perusahaan”. Agar dewan direksi mampu bekerja sesuai pedoman tata kelola yang baik, diperlukan pembagian tugas dan wewenang secara efektif. Berikut merupakan prinsip harus yang dijalankan guna efektivitas kinerja direksi:

1. “Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat, serta bertindak independen. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK/2014 Pasal 2 dan 3 mensyaratkan paling kurang terdiri dari 2 orang. 1 (satu) orang diantaranya diangkat sebagai direktur utama atau presiden direktur”.

2. “Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya”.
3. “Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan”.
4. “Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan yang berlaku”.

Adapun pengukuran dewan direksi Menurut Mardiyati, *et al.*, (2016) dalam Antikasari *et al.*, (2020) sebagai berikut :

$$\text{Dewan Direksi} = \Sigma \text{Anggota Dewan Direksi}$$

(2.4)

Keterangan

Σ Dewan Direksi = jumlah anggota direksi yang dimiliki perusahaan.

“Dikarenakan tugas dan tanggung jawab direksi yang besar terhadap perusahaan, persebaran anggota dewan direksi yang beragam dapat menimbulkan permasalahan yang beragam sekaligus memberikan alternatif penyelesaian terhadap masalah tersebut daripada anggota dewan direksi yang memiliki fungsi setara.” (Simon & Kurnia, 2017). “Selain itu, peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan dan menjamin ketersediaannya aset perusahaan.” (Rumapea, 2017)). Adapun sebaliknya, Menurut Kristian (2017), semakin sedikit jumlah dewan direksi akan menimbulkan kesulitan dalam mengelola perusahaan, karena pembagian tugas tidak dapat dilaksanakan dengan baik, sehingga menimbulkan kekurangan sumber daya dan berakibat efektivitas dan efisiensi pengelolaan perusahaan menurun serta berpotensi mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dewan direksi menetapkan kebijakan dan strategi pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga dengan banyaknya jumlah dewan direksi maka dapat

mengelola perusahaan dengan lebih baik dan profitabilitas perusahaan dapat meningkat. (Irmawati & Riduan, 2020). Simon dan Kurnia (2017) menyatakan jumlah dewan direksi yang besar, dewan direksi dapat saling membagi tugas dan mengambil keputusan sesuai saran komisaris. Salah satu keputusan yang diambil dewan direksi terkait optimalisasi penggunaan aset guna kebutuhan operasional perseroan. Penggunaan aset yang optimal mampu menstimulus pendapatan perusahaan. Kenaikan pendapatan diiringi efisiensi penggunaan beban akan menghasilkan laba bersih dan meningkatkan *ROA*.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, *et al.* (2017), anggota dewan direksi dalam jumlah yang optimal akan membangun relasi dengan pihak eksternal perusahaan dan mampu mencapai kinerja keuangan yang sehat. Penelitian yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan proksi *ROA* dilakukan oleh Rahmawati, *et al.* (2017), Novitasari, *et al.*, (2020) dan Antikasari, *et al.* (2020), dan Irmawati & Riduan (2020) Namun, penelitian yang dilakukan oleh Yadnyapawita & Dewi (2020) menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan proksi *ROA*. Adapun perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*.

2.9 Kepemilikan Manajerial

Menurut Sugiarto (2011) dalam Hasanah, *et al.* (2020), kepemilikan manajerial adalah manajemen perseroan mengambil bagian dalam struktur modal (saham) perusahaan, atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus sebagai pemegang saham di perusahaan. “Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen”. (Kautsar, 2015 dalam Simon & Kurnia, 2017). Dalam hal ini, yang dapat dikatakan sebagai manajer adalah direksi dan dewan komisaris perusahaan, karena kedua pihak ini mewujudkan pengelolaan dan pengawasan secara efektif terhadap setiap aktivitas perusahaan.

Kepemilikan manajemen dapat timbul karena salah satu bentuk waran perusahaan yaitu “*share compensation plans*” yang memberikan karyawan dan pihak manajemen (eksekutif) opsi untuk membeli saham biasa pada harga tertentu dalam jangka waktu yang panjang. Konsensus yang mensyaratkan program kompensasi berjalan efektif sebagai berikut: (1) pemberian kompensasi berdasarkan kinerja karyawan dan perusahaan, (2) memotivasi karyawan untuk mencapai kinerja sampai level atas, (3) mempertahankan pihak eksekutif dan mengizinkan perekrutan kandidat baru, (4) memaksimalkan keuntungan karyawan setelah pajak dan meminimalisasi biaya karyawan setelah pajak, (5) menggunakan kriteria kinerja karyawan yang memiliki pengendalian. Perusahaan dalam pemberian kompensasi secara kas yaitu dalam bentuk gaji dan bonus secara jangka pendek menjadi penting dilakukan. Namun, banyak perusahaan yang mengemukakan bahwa kompensasi jangka panjang lebih dibutuhkan. Program kompensasi jangka panjang bertujuan untuk mengembangkan loyalitas perusahaan antar karyawan maupun pihak manajemen dengan memberi mereka “*a piece of the action*” atau sebagian porsi dari ekuitas atau bentuk kepemilikan. Bentuk kompensasi ini mengacu kepada “*share-based compensation plans*”.(Kieso *et al.*, 2020).

“Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa proporsi kepemilikan manajerial yang meningkat dapat mengatasi konflik keagenan yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham, karena dengan kepemilikan saham, membuat manajemen menyamakan kepentingannya dengan pemegang saham selaku pemilik perusahaan.” (William & Sanjaya, 2017)

Menurut Siallagan dan Machfoed (2006) dalam Maknun & Fitria (2019), menyebutkan bahwa kepemilikan manajemen yang besar dalam suatu perusahaan maka usaha yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan kinerjanya semakin besar karena untuk kepentingan terhadap pemegang saham atau karena kepentingan sendiri. suatu hubungan yang positif antara kepemilikan internal dengan nilai pasar dapat mengurangi konflik agensi antara pemilik saham. Konflik agensi antara pemilik perusahaan dan manajemen berkurang, maka manajemen akan berupaya

meningkatkan kinerja perusahaannya dan mendorong perusahaan untuk memperoleh citra yang baik di mata pihak eksternal.

Menurut Maknun & Fitria (2019), rumus proporsi Kepemilikan Manajerial (KM) sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\% \quad (2.5)$$

Keterangan :

Kepemilikan Saham Manajemen = kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris

Saham beredar = jumlah saham yang beredar pada tahun-t

“Kepemilikan saham manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif melakukan pengambilan keputusan dan pengawasan perusahaan yaitu direksi dan komisaris) yang diukur dari perbandingan proporsi kepemilikan manajemen dengan jumlah saham yang beredar.” (Faisal, 2005 dalam Mahadewi & Krisnadewi, 2017) Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK/2014, “Dewan direksi adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Emiten atau Perusahaan Publik untuk kepentingan Emiten atau Perusahaan Publik, sesuai dengan maksud dan tujuan Emiten atau Perusahaan Publik serta mewakili Emiten atau Perusahaan Publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Perseroan terbuka memiliki paling sedikit berjumlah 2 (dua) Direksi yang bertanggung jawab atas pengurusan jalannya Perseroan”. Sedangkan menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, “Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum/khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Dewan Komisaris berjumlah paling sedikit 2 (dua) dalam Perseroan”.

UU No.40 Tahun 2007 menyatakan bahwa “Anggaran dasar perseroan dapat mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih komisaris independen dan 1 (satu) orang komisaris utusan. Komisaris independen sebagaimana dimaksud pada ayat (1)

diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris lainnya. Adapun tugas dan wewenang komisaris utusan ditetapkan dalam anggaran dasar Perseroan dengan ketentuan tidak bertentangan dengan tugas dan wewenang dewan komisaris dan tidak mengurangi tugas pengurusan yang dilakukan direksi.” Perseroan yang tercatat sahamnya di BEI wajib memiliki proporsi komisaris independen paling sedikit 30% (tiga puluh persen) dari jumlah komisaris keseluruhan. (<https://www.idx.co.id>).

Menurut Peraturan Menteri Keuangan no.88/PMK.06/2015 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Perseroan Pasal 17 mengenai tugas dan tanggung jawab dewan komisaris sebagai berikut:

1. “Dewan Komisaris memastikan terselenggaranya penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik sesuai prinsip-prinsip sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 dalam setiap kegiatan usaha Persero pada seluruh tingkatan dan jenjang organisasi.”
1. “Dewan Komisaris melaksanakan pengawasan terhadap tugas dan tanggung jawab Direksi, serta memberikan nasihat kepada Direksi.”
2. “Dalam melakukan pengawasan sebagaimana dimaksud pada ayat (2), Dewan Komisaris wajib mengarahkan, memantau, dan mengevaluasi pelaksanaan kebijakan dasar dan strategis.”
3. “Dewan Komisaris memberikan arahan tentang hal-hal penting mengenai perubahan lingkungan bisnis yang diperkirakan akan berdampak pada Persero secara tepat waktu dan efisien.”
4. “Dewan Komisaris memastikan bahwa Direksi telah menindaklanjuti temuan audit dan rekomendasi dari auditor internal, auditor eksternal, hasil pengawasan Dewan Komisaris dan atau hasil pemeriksaan tertentu oleh lembaga pemeriksa lainnya.”

5. “Dewan Komisaris melaporkan pelaksanaan tugas dan tanggung jawab kepada RUPS secara triwulanan dan/atau sewaktu-waktu apabila diminta oleh RUPS.”
6. “Dewan Komisaris melaporkan kepada Menteri selaku RUPS setiap perkembangan pelaksanaan mandat yang diberikan kepada Persero.”

Dewan komisaris bertugas mengawasi dan menetapkan mekanisme yang berupa petunjuk pada pengelola perusahaan untuk menerapkan kebijakan serta bertanggung jawab dalam mengawasi manajemen sehingga, dapat dikatakan dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. (Rahmawati, *et al.*, 2017). Menurut *International Finance Corporation & Otoritas Jasa Keuangan* (2018), tugas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan perlu lebih memperhatikan hal-hal berikut ini:

- a. “kinerja perusahaan secara keseluruhan, khususnya dalam strategi perusahaan menghadapi persaingan usaha dalam industri tertentu.”
- b. “kepatuhan dewan direksi terhadap hukum dan prosedur dalam perusahaan meliputi, penerapan tata kelola, manajemen risiko, pengendalian internal dan etika organ perseroan.”
- c. “kinerja dewan direksi dalam menjalankan tugas, baik secara perorangan maupun kelompok.”
- d. “penerapan strategi yang dilakukan perseroan.”
- e. “membangun relasi dengan organ utama perseroan, meliputi pemegang saham perseroan dan karyawan, pemasok dan pelanggan.”

“Selain melakukan pengawasan, dewan komisaris juga memiliki wewenang untuk menyetujui dokumen-dokumen milik perusahaan antara lain: kebijakan dividen, kebijakan mengenai informasi penting perusahaan, standar etika, pengendalian dan pengawasan terhadap dewan direksi dan manajemen perusahaan lainnya, strategi manajemen risiko, pengujian dan pemeriksaan keuangan dan aktivitas bisnis perseroan serta kebijakan sekretaris perusahaan.” (*International Finance Corporation & Otoritas Jasa Keuangan*, 2018)

Kepemilikan manajerial dihitung dari kepemilikan saham manajemen dan dibagi saham yang beredar. Jumlah saham beredar (*outstanding shares*) merupakan jumlah saham biasa yang diperdagangkan dan dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham beredar merupakan jumlah saham biasa yang dimiliki pemegang saham dikurangi dengan penarikan kembali saham biasa (*treasury shares*) serta dapat mengalami penambahan akibat pembagian dividen saham dan *share split*. (Kieso, *et al.*, 2020). Jika perusahaan melakukan *share split* akan berdampak terhadap penurunan nilai nominal per lembar saham, namun tidak berdampak terhadap perubahan nilai saham keseluruhan dan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham. Adapun contohnya sebagai berikut: Tuan Michael memiliki saham PT ABC sebanyak 10% dari total 1.000.000 lembar saham yang beredar atau sebanyak 100.000 lembar saham dimiliki Tuan Michael. Nilai nominal saham tersebut adalah Rp.100 per lembar saham. Dikarenakan ingin meningkatkan nilai perusahaannya di pasaran, perusahaan melakukan 4:1 *share split*. Dengan demikian, jumlah saham beredar saat ini adalah sebanyak 4.000.000 lembar saham. Saham yang dimiliki Tuan Michael saat ini sebanyak 400.000 lembar saham, sehingga persentase kepemilikan saham Tuan Michael tetap 10%. Namun, nilai nominal per lembar saham mengalami penurunan menjadi Rp.25 ($\text{Rp.100}/4$), sehingga jumlah nilai saham yang dimiliki perusahaan tetap sebesar Rp.100.000.000.000.

Ketika perusahaan membagikan dividen berupa saham, meskipun jumlah saham beredar mengalami penambahan, namun tidak berpengaruh terhadap jumlah persentase kepemilikan saham perseroan. (Weygandt, *et al.*, 2019). Adapun ilustrasinya sebagai berikut: Tuan Arnold memiliki saham di Carlos co. sebanyak 100.000 dari total 2.000.000 saham perusahaan yang beredar atau persentase kepemilikan saham sebesar 5%. Carlos Co. membagikan dividen berbentuk saham sebanyak 10%, maka jumlah saham yang beredar saat ini sebanyak 2.200.000 lembar saham. Ketika Tuan Arnold menerima dividen saham tersebut, maka jumlah saham yang dimilikinya menjadi sebanyak 110.000 lembar ($110\% \times 100.000$). Sehingga, kepemilikan saham perusahaan oleh Tuan Arnold tetap sebesar 5%

(110.000:2.200.000). Adapun konteks jumlah saham beredar dalam penelitian ini adalah jumlah saham biasa yang disetor penuh tidak termasuk penarikan kembali saham (*treasury shares*) dan saham dwiwarna. Saham dwiwarna adalah saham milik pemerintah dan tidak dapat dipindahtangankan ke pihak lain dan menyediakan hak bagi pemiliknya untuk mengangkat dan memberhentikan manajemen kunci perseroan, kebijakan struktur modal dan perubahan anggaran dasar perseroan

“Kepemilikan manajerial menunjukkan peran pihak manajemen selain sebagai pemegang saham juga sebagai pengelola dan pengawas jalannya perusahaan agar sesuai dengan tujuan produktivitasnya, karena manajemen berperan sebagai agen yang wajib mengelola kekayaan yang dimiliki pemegang saham sehingga manajemen perlu memberikan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan pemegang saham memuaskan melalui kinerja keuangan yang baik.” (Sari, *et al.*, 2020). Oleh karena itu, penelitian yang dilakukan Agatha, *et al.*, (2020) menyatakan bahwa adanya kepemilikan saham manajemen mendorong pihak manajemen untuk bertindak sesuai kepentingan pemegang saham karena proporsi kepemilikan tersebut memengaruhi kebijakan dan keputusan yang diambil untuk meningkatkan kinerja perusahaan. “Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial menyebabkan manajemen perusahaan menerima porsi atas dividen yang dibayarkan sehingga mereka akan berupaya meningkatkan kinerja perusahaan karena laba yang optimal berdampak pada proporsi pembagian dividen.” (Christiawan & Tarigan, 2007 dalam William & Sanjaya, 2017)

Menurut Setiawan dan Setiadi (2020), proporsi kepemilikan manajerial yang besar dalam perusahaan mampu meminimalisasi terjadinya konflik karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan akan berhati-hati dalam mengambil keputusan. “Dikarenakan manajer yaitu dewan direksi dan komisaris akan turut menanggung konsekuensi hasil keputusan yang diambil.” (Dewi & Tenaya, 2017). “Adapun keputusan yang dirumuskan manajemen yang berkaitan dengan operasional perusahaan dalam penggunaan aset perusahaan, penggunaan aset yang optimal dapat meningkatkan pendapatan yang diperoleh perusahaan.

Peningkatan pendapatan diiringi efisiensi penggunaan beban akan menghasilkan laba yang semakin tinggi dan akan meningkatkan *ROA*” (Simon & Kurnia, 2017).

Penelitian yang dilakukan Maknun & Fitria (2019), Erawati & Wahyuni (2019), Agatha, *et al.*, (2020), dan Sari, *et al.*, (2020), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada peningkatan profitabilitas atau kinerja keuangan dengan proksi *ROA*. Sedangkan Penelitian yang dilakukan Setiawan & Setiadi (2020) menyatakan *GCG* dengan proksi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (*ROA*). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Epi (2017) dan Hasanah, *et al.*, (2020). menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan proksi *ROA*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{a3}: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*.

2.10 Likuiditas

Salah satu rasio keuangan yang digunakan dalam menentukan kondisi keuangan adalah rasio likuiditas. Menurut Kieso, *et al.*, (2020), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya guna menjaga kecukupan ketersediaan kas untuk peristiwa tak terduga. Perusahaan dikatakan memiliki likuiditas ketika mampu melunasi kewajiban finansialnya dari aset lancar yang dimiliki. “Sehingga dapat dikatakan, semakin besar proporsi relatif aset lancar menyebabkan perusahaan memiliki kecukupan dana untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya.” (Prabowo & Sutanto, 2019). Namun, likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan perusahaan dengan kinerja yang baik. “Apabila perusahaan memiliki likuiditas tinggi namun tidak dipergunakan secara optimal untuk menghasilkan kinerjanya, dapat menjadi beban bagi perusahaan karena *idle cash*, banyaknya piutang tak tertagih dan rendahnya *short term loan*.” (Sembiring, 2020). Menurut Weygandt, *et al.*, (2019), jenis-jenis rasio likuiditas sebagai berikut:

- 1) “*Current ratio*” atau rasio lancar

Rasio lancar yaitu rasio yang mengukur kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya yang dimiliki perusahaan.

- 2) "*Acid-Test (Quick) ratio*" atau rasio cepat
rasio cepat digunakan untuk mengukur likuiditas terhadap kewajiban jangka pendek perusahaan yang harus segera dilunasi. Alat pembayaran yang digunakan dalam pelunasan berupa aset yang sangat liquid, yaitu kas, penerimaan piutang, dan investasi jangka pendek.
- 3) "*Account Receivable Turnover*" atau rasio perputaran piutang
Rasio perputaran piutang adalah rasio mengukur frekuensi rata-rata perusahaan berhasil mengumpulkan piutang usahanya menjadi uang tunai selama periode tertentu.
- 4) "*Inventory Turnover*" atau rasio perputaran persediaan
Rasio perputaran persediaan mengukur rata-rata frekuensi persediaan yang terjual selama periode tertentu.

Pada penelitian ini, rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current ratio dan account receivable turnover*. Menurut Weygandt, et al., (2019), *CR* mengukur kemampuan perseroan melunasi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Menurut Hery (2018), perusahaan dengan rasio lancar yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut modal kerja yang dimiliki belum mencukupi guna membayar kewajiban jangka pendeknya. "Sedangkan, jika perusahaan memiliki *CR* yang tinggi menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya." (Indrayenti & Natania, 2016 dalam Sembiring, 2020). Namun, likuiditas (*CR*) yang tinggi, tidak selalu bernilai positif. Hal ini dikemukakan oleh Ariani, et al., (2016) dalam Sembiring (2020) bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan *idle cash* yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi yang menguntungkan perusahaan.

Munawir (2010) dalam Ammy & Alpi (2018) mengemukakan bahwa perusahaan memiliki likuiditas (*CR*) yang baik dan memiliki posisi keuangan yang kuat jika mampu:

1. “Melunasi kewajiban-kewajiban kepada pihak eksternal pada saat waktu penagihan.”
2. “Memelihara kecukupan modal kerja yang digunakan dalam operasional sehari-hari perusahaan.”
3. “Membayar beban bunga dari pinjaman kreditor dan dividen kepada pemegang saham.”
4. “Menetapkan dan menyetujui kebijakan kredit yang menguntungkan, baik bagi perusahaan, pelanggan maupun kreditor.”

Dilansir dari greatdayhr.com, standar nilai likuiditas (*CR*) yang baik dalam praktiknya adalah 2:1. Standar nilai *CR* berkisar di antara 1,5 dan 3. Apabila nilai *CR* dibawah 1 menandakan adanya masalah pada kelancaran perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya namun hal tersebut tidak mutlak jika perusahaan mampu memperoleh pendanaan dari sumber lain. Sebaliknya, jika nilai *CR* lebih dari 3, maka dikatakan perusahaan memiliki modal kerja yang *overstated* atau mengindikasikan pengadaan aset yang kurang efisien. (<https://greatdayhr.com>). Menurut Sipahutar & Sanjaya, (2019), faktor-faktor yang memengaruhi nilai *current ratio* antara lain:

- a) proporsi aset lancar dan utang lancar, periode waktu yang dimiliki, syarat yang diberikan kreditor kepada perusahaan dalam melakukan pembelian maupun syarat yang diberikan oleh perusahaan dalam melakukan penjualan barang dan jasa kepada pelanggan.
- b) nilai kini dari aset lancar, sebab ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo piutang yang cukup besar tetapi perusahaan memiliki periode pengumpulan piutang yang panjang dan rendahnya jumlah piutang tak tertagih sehingga nilai realisasi bersih lebih kecil dibandingkan dengan yang dilaporkan. Selain itu, terdapat nilai persediaan yang mengalami penurunan akibat terdapat persediaan yang tidak terjual dan tidak dapat dipastikan

meskipun perusahaan memiliki jumlah persediaan yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas yang baik.

Menurut Anwar & Jamal (2020), likuiditas memiliki manfaat untuk semua pihak yang memerlukan terhadap perusahaan antara lain, pemilik dan manajemen perusahaan guna mengetahui prestasi yang dicapai perusahaan, Pihak eksternal perusahaan seperti kreditur maupun penyedia dana perusahaan, yaitu Lembaga keuangan dan pemasok. Oleh sebab itu, perhitungan rasio tidak hanya digunakan untuk perusahaan, namun digunakan pula oleh pihak luar perusahaan.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2019), rumus dari *Current ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

Current ratio = rasio lancar

Current Assets = aset lancar perseroan pada tahun-t

Current Liabilities = liabilitas lancar perseroan pada tahun-t

Menurut Kieso, *et al.*, (2020), *current asset* adalah merupakan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi kas atau dapat langsung digunakan selama siklus operasi berjalan pada periode tertentu. Adapun contoh dari aset lancar tersebut adalah kas dan setara kas, persediaan, piutang dagang, investasi jangka pendek, instrumen keuangan derivatif dan aset pajak tangguhan jangka pendek.

IAI (2019) dalam PSAK 1, aset dikategorikan sebagai aset lancar jika:

1. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya dalam siklus operasi normal;”
2. “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;”
3. “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”

4. “Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya, dua belas bulan setelah periode pelaporan laporan keuangan”.

Perhitungan *CR* adalah aset lancar dibagi liabilitas lancar atau *current liabilities*. Menurut Kieso, *et al.*, (2020), liabilitas lancar adalah liabilitas (utang) yang diharapkan perusahaan untuk dapat dibayar dalam waktu maksimal satu tahun atau siklus operasi. Liabilitas lancar merupakan liabilitas jangka pendek.

Menurut IAI (2019) dalam PSAK 1, syarat untuk mengklasifikasikan akun liabilitas jangka pendek sebagai berikut:

1. “entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;”
2. “entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;”
3. “liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
4. “entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.”

Menurut Simon & Kurnia (2017), *Current ratio* menunjukkan kemampuan perseroan memenuhi kewajiban lancar menggunakan aset lancar. “Perbandingan aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan utang lancar maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya” (Anggraeni, 2015 dalam Simon & Kurnia, 2017). Penggunaan aset lancar secara optimal dalam aktivitas usaha perusahaan berpotensi meningkatkan pendapatannya. Peningkatan pendapatan diiringi efisiensi penggunaan beban mampu menstimulus kenaikan laba dan mampu meningkatkan *ROA*. Pernyataan tersebut didukung dalam penelitian oleh Prabowo & Sutanto (2019), semakin besar kemampuan dari perusahaan membayar hutang jangka pendek maka semakin meningkat juga kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan. Hal tersebut sesuai dengan teori jika *Current ratio* meningkat, maka *Return on Assets* juga akan

meningkat. Penelitian yang menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dilakukan oleh Simon & Kurnia (2017), Sipahutar dan Sanjaya (2019), Prabowo & Sutanto (2019) dan Sembiring (2020). Sedangkan Anwar & Jamal (2020) menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Berikut ini merupakan perumusan hipotesis:

H_{a4}: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan proksi ROA.

2.11. Account Receivable Turnover

Menurut Weygandt, et al., (2019), perputaran piutang usaha adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan piutangnya secara rata-rata pada periode tertentu. Menurut Masruroh, et al., (2018) perputaran piutang usaha adalah rasio yang menunjukkan periode penerimaan piutang selama periode tertentu. Menurut Werdiningtyas & Sam'ani (2018), Semakin cepat perputaran piutang artinya dana yang tertanam dalam piutang semakin sedikit sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk mempertahankan dan meningkatkan penjualan bersih perusahaan pada periode selanjutnya. Perusahaan diwajibkan melakukan strategi untuk pengelolaan piutang karena menurut Sari (2017), pengelolaan piutang memberikan dampak terhadap efektivitas operasi perusahaan karena jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh jumlah piutang tak tertagih yang menimbulkan beban pencadangan kerugian tak tertagih yang berasal dari estimasi perusahaan. Menurut Riyanto (2013) dalam Ammy & Alpi (2018), terdapat faktor-faktor yang memengaruhi piutang antara lain:

1. "Volume penjualan kredit". "Besarnya volume penjualan kredit memengaruhi terhadap jumlah piutang. Semakin besar volume penjualan kredit, maka akan besar pula investasi dalam piutang perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil volume penjualan kredit yang diterapkan perusahaan, maka jumlah piutang akan semakin kecil".
2. "Syarat penjualan kredit". "Semakin ketat syarat pembayarannya maka semakin memperlama periode pembayaran yang diterapkan dan jumlah piutang akan semakin besar".

3. “Ketentuan tentang pembatasan kredit”. “Perusahaan dapat menetapkan atas pemberian kredit kepada pelanggan. Semakin tinggi penetapan batas pembayaran semakin mendorong pelanggan membeli secara kredit dan akan menambah saldo piutang perusahaan”.
4. “Kebijaksanaan dalam mengumpulkan piutang”. “Kebijaksanaan dalam mengumpulkan piutang dapat dilakukan secara aktif maupun pasif. Bila digunakan secara aktif, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya tambahan untuk mendanai usaha ini. Dengan menggunakan cara ini piutang yang akan cepat tertagih akan memperkecil jumlah piutang perusahaan. Namun bila perusahaan menerapkan secara pasif, maka pengumpulan piutang akan lebih lama sehingga jumlah piutang perusahaan akan lebih besar”.
5. “Kebebasan membayar dari pelanggan untuk membayar dalam periode ini cash discount akan mengakibatkan jumlah piutang akan semakin kecil, sedangkan, jika pelanggan membayar dalam jumlah periode yang sudah ada *cash discount* akan mengakibatkan jumlah piutang yang lebih besar, karena jumlah yang akan tertanam dan piutang akan lebih lama terealisasi menjadi kas.”

“Jika rasio perputaran piutang semakin rendah, berarti adanya *over investment* dalam piutang”. (Nurafika & Almadany, 2018)

Menurut Weygandt, *et al.*, (2019), rumus pengukuran perputaran piutang (*A/R turnover*) sebagai berikut:

$$\text{Acc. Receivable Turnover} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Net A.R}} \quad (2.7)$$

Adapun rumus perhitungan *average* (rata-rata) *net account receivable* sebagai berikut:

$$\text{Average net account receivable} = \frac{\text{Beg A.R} + \text{Ending A.R}}{2} \quad (2.8)$$

Keterangan:

Net Credit Sales = penjualan bersih dikurangi penjualan tunai perusahaan.

Beginning A/R = nilai piutang bersih lancar pada awal tahun-t

Ending A/R = nilai piutang bersih lancar yang dimiliki pada akhir tahun-t

Unsur rumus perputaran piutang yang pertama adalah penjualan kredit bersih (*net credit sales*). Penjualan kredit bersih adalah penjualan yang dimiliki oleh perusahaan setelah dikurangi retur dan diskon atas penjualan diluar penjualan tunai. Menurut Weygandt, *et al.*, (2019) item-item yang memengaruhi sebuah transaksi proses penjualan sebagai berikut:

1. "*Sales Transaction*": "Perusahaan melakukan pengakuan pendapatan atas penjualan barang dan jasa ketika kewajiban performa penjualan tersebut sudah terpenuhi". (Weygandt, *et al.*, 2019) Bentuk dari kewajiban tersebut adalah melakukan transformasi barang dan jasa dari pihak penjual ke pembeli dengan adanya perjanjian-perjanjian tertentu yang sudah disepakati. Hal ini sesuai dengan prinsip pengakuan pendapatan (*revenue recognition principle*)
2. "*Sales Return & Allowances*": "*Sales return & allowance* merupakan transaksi dimana pihak penjual menerima kembali barang yang dijual dari pembeli atau kewajiban untuk melakukan pengurangan terhadap harga jual, sehingga pembeli tetap menyimpan barang tersebut" "Saldo normal dari akun tersebut adalah *Debit row* karena ketika terjadi pengembalian atas transaksi penjualan terjadi pengurangan pada saldo akun penjualan yang memiliki saldo normal di kredit".
3. "*Sales Discounts* merupakan pengurangan harga jual item dalam transaksi yang sudah disepakati penjual kepada pembeli yang bersangkutan". "Menurut Kieso, *et al.*, (2020), terdapat 2 (dua) jenis metode pengurangan harga yaitu *Trade Discount & Cash Discount*. *Trade Discounts* adalah metode pengurangan harga yang diberikan saat terjadi pembelian produk berdasarkan kuantitasnya dan digunakan perusahaan untuk menghindari frekuensi perubahan pada katalog harga produk, untuk menyeimbangkan

harga produk yang memiliki kuantitas berbeda, serta untuk menyembunyikan harga penjualan sebenarnya dari kompetitor”. Contoh dari *Trade Discounts* adalah pembelian paket *Buy 2 get 1* atau misalnya pembelian paket produk semula harganya Rp.90.000 menjadi Rp.85.000. “Sedangkan *Cash Discount* adalah metode pengurangan harga yang terjadi dan memengaruhi pengurangan jumlah pembayaran saat pembeli melakukan pembayaran kas. Perbedaan antara kedua metode tersebut adalah pada saat pencatatan jumlah piutang yang diakui”. Jika perusahaan menggunakan *Trade discounts*, maka pencatatan piutang diakui sebesar harga promosi yang tertera di katalog atau harga normal yang sudah mendapatkan pengurangan harga. Sedangkan, *Cash discounts* dalam pencatatan piutang memiliki jumlah yang setara dengan harga awal atau harga normalnya sebelum terjadi pemotongan harga, namun terjadi pengurangan pada jumlah kas yang diterima saat pembayaran. Saldo normal dari akun tersebut adalah *Debit row* karena ketika terjadi pengembalian atas transaksi penjualan terjadi pengurangan pada saldo akun penjualan yang memiliki saldo normal di kredit. (Weygandt, *et al*, 2019).

4. *Net Sales* adalah total penjualan bersih setelah dikurangi retur penjualan (*sales returns & allowances*) dan potongan harga (*sales discount*) berdasarkan perjanjian antara penjual dan pembeli.

Berdasarkan IAI (2018) dalam PSAK 23, syarat pengakuan pendapatan dari penjualan barang sebagai berikut:

- a. “Entitas telah memindahkan risiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli”.
- b. “Entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang ataupun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual”.
- c. “Jumlah pendapatan dapat diukur secara andal”.
- d. “Kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas”.

- e. “Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan dengan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal”

Kemudian, menurut IAI (2019) dalam PSAK 23 Paragraf 20, menyatakan bahwa “jika hasil transaksi yang terkait dengan penjualan jasa dapat diestimasi secara andal, maka pendapatan sehubungan dengan transaksi tersebut diakui dengan mengacu pada tingkat penyelesaian dari transaksi pada akhir periode pelaporan. Hasil transaksi dapat diestimasi secara andal jika seluruh kondisi berikut ini terpenuhi:

- a. “Jumlah pendapatan dapat diukur secara andal”;
- b. “Kemungkinan besar manfaat ekonomik sehubungan dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas;”
- c. “Tingkat penyelesaian suatu transaksi pada akhir periode pelaporan dapat diukur secara andal; dan”
- d. “Biaya yang timbul untuk transaksi dan biaya untuk menyelesaikan transaksi tersebut dapat diukur secara andal.”

Adapun unsur rumus kedua adalah nilai piutang bersih milik perusahaan. Menurut Dewi & Eksandy (2018), “Piutang merupakan harta perusahaan atau koperasi yang timbul karena terjadinya transaksi penjualan secara kredit atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan”.

Weygandt, *et al.*, (2019), mengklasifikasikan jenis piutang sebagai berikut:

- 1. “*Account Receivable*” (Piutang Usaha)
merupakan jumlah yang akan ditagih oleh perusahaan kepada pelanggan atas penjualan barang dan jasa secara kredit dalam jangka waktu yang relatif pendek, contohnya 30-60 hari.
- 2. “*Notes Receivable*” (Piutang wesel)
Piutang wesel merupakan tagihan perusahaan yang dibuat dalam bentuk wesel atau *promissory notes* kepada konsumen oleh perusahaan atas pembelian barang atau jasa maupun peminjaman sejumlah uang yang tertulis secara formal dengan adanya penerimaan atas pendapatan bunga.
- 3. “*Other receivables*”

Piutang lain-lain umumnya adalah piutang yang dihasilkan di luar kegiatan operasional perusahaan. Contohnya adalah piutang bunga, piutang dividen, tagihan restitusi pajak dan piutang karyawan.

Piutang yang dimiliki perusahaan seringkali terjadi kendala dalam hal penagihan. Sehingga menyebabkan jumlah piutang tersebut menjadi lamban diterima oleh perusahaan dan berpotensi menghasilkan piutang tak tertagih (*uncollectible receivable*) Perusahaan dapat menerapkan pengelolaan terkait piutang tak tertagih. Menurut Weygandt, *et al.*, (2019), terdapat 2 (dua) metode perlakuan dan pencatatan terkait piutang tak tertagih sebagai berikut:

1) “*Direct Write-off Method*”

“Dalam metode *direct write-off*, ketika perusahaan menetapkan bahwa piutang tak tertagih, perusahaan akan menanggung kerugian pada akun *Bad Debt Expense*, dimana menunjukkan kerugian yang sesungguhnya dari piutang tak tertagih”. Dengan kata lain, perusahaan langsung menghapus nilai dari akun piutang tersebut dan memunculkan beban pencadangan piutang tak tertagih.

2) “*Allowance Method*”

“Dalam metode tersebut, estimasi piutang tak tertagih dibuat pada setiap akhir periode dan menunjukkan bahwa perusahaan mencatat piutang dalam laporan posisi keuangan pada nilai realisasi bersihnya yang merupakan jumlah bersih yang diestimasi perusahaan untuk diterima secara tunai.”
“Perhitungan nilai realisasi bersih piutang dilakukan dengan mengurangi nilai piutang usaha dengan nilai pencadangan atas piutang tak tertagih sehingga menghasilkan nilai piutang bersih”.

Piutang bersih merupakan nilai piutang dagang perusahaan setelah dikurangi dengan *Allowance For Doubtful Accounts (AFDA)* yang merupakan estimasi nilai piutang tak tertagih. Menurut Kieso, *et al.*, (2020) dalam menentukan estimasi piutang tak tertagih, terdapat 2 (dua) metode sebagai berikut:

1. “*Percentage of Sales*”

“Manajemen mengestimasi nilai persentase penjualan secara kredit yang tidak dapat tertagih. Persentase ini dapat didasarkan pada pengalaman masa lalu dan kebijakan kredit. Perusahaan menggunakan persentase ini baik untuk *total credit sales* atau *net credit sales* selama tahun berjalan”.

2. “*Percentage of Receivables*”

“Manajemen mengestimasi nilai persentase piutang yang mengakibatkan kerugian dikarenakan tidak dapat ditagih. Perusahaan menyiapkan *aging schedule* atau umur piutang, dimana klasifikasi saldo pelanggan berdasarkan lamanya waktu piutang yang belum dibayarkan oleh pelanggan. Semakin lama piutang itu melewati masa jatuh temponya, semakin kecil kemungkinan piutang itu dapat ditagih oleh perusahaan”.

Menurut Nurjanah & Hakim (2018), Semakin tinggi tingkat perputaran piutang menunjukkan jumlah piutang yang berasal dari penjualan semakin rendah, sehingga berpotensi lebih cepat tertagihnya piutang tersebut. Kas dari hasil piutang yang berhasil tertagih akan memengaruhi laba perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan profitabilitas. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jennah & Yuli (2019) yang menyatakan rasio perputaran piutang yang tinggi menunjukkan kesuksesan dalam penagihan piutang sehingga dana yang berhasil tertagih tersebut mampu meningkatkan pendapatan dan mengurangi beban kerugian piutang sehingga menghasilkan profitabilitas yang maksimal. Menurut Lestari (2017) dalam Nurafika & Almadany (2019), perputaran piutang yang tinggi efisiensi dan efektivitas perusahaan mengelola piutang semakin tinggi sehingga perusahaan berpotensi menghasilkan laba. Namun sebaliknya, menurut Sari (2017) semakin tinggi perputaran piutang maka mengindikasikan penurunan atas penjualan kredit perusahaan, ketika penjualan kredit mengalami penurunan maka akan berdampak pada penurunan jumlah pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Pendapatan yang menurun dengan asumsi beban meningkat secara tetap akan berdampak pada penurunan profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah & Hakim (2018), Masruroh, *et al.*, (2018), Nurafika & Almadany (2019), Napitupulu, *et al.*, (2020) dan Trisakti, *et al.*,

(2021) menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Eksandy & Dewi (2018) mengemukakan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Dari hasil penelitian-penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H_{a5}: Perputaran Piutang usaha berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*.

2.12. Pengaruh *Leverage*, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial *Current ratio* dan *Account receivable turnover* Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian Antikasari, *et al.*, (2020) menyatakan bahwa *leverage (DER)*, organ dewan direksi dan ukuran perusahaan berpengaruh simultan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan *ROA*. Dari hasil penelitian Rahmawati, *et al.*, (2017) menyatakan bahwa organ *corporate governance* dengan proksi dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit serta variabel *corporate social responsibility* berpengaruh simultan terhadap kinerja keuangan dengan proksi *ROA*. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Simon & Kurnia (2017) mengemukakan terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel likuiditas dengan proksi *CR*, *good corporate governance* dengan proksi dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen dan kepemilikan manajerial dan variabel ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan proksi *ROA*.

Kemudian, penelitian yang dilakukan Wikardi & Wiyani (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara simultan variabel *DER*, *firm size*, *inventory turnover*, *TATO* dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Adapun penelitian yang dilakukan Linggasari & Adnantara (2020) memberikan hasil terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel *DER*, *firm Size*, *CR*, *working capital turnover* terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Penelitian yang dilakukan Gultom, *et al.*, (2020) menyatakan bahwa *current ratio*, *debt to*

equity ratio dan *total assets turnover* berpengaruh simultan terhadap *ROA*". Selanjutnya, hasil penelitian Prabowo & Sutanto (2019) menyatakan bahwa struktur modal dengan proksi *DER* dan likuiditas dengan proksi *CR* berpengaruh secara bersama-sama terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*.

Selanjutnya, Irmawati & Riduwan (2020) mengemukakan hasil penelitiannya bahwa variabel *corporate governance* dengan proksi komisaris independen, dewan direksi dan komite audit serta variabel ukuran perusahaan dan *leverage* dengan proksi *DER* terhadap kinerja keuangan dengan proksi *ROA*. Kemudian, penelitian yang menyatakan bahwa variabel *good corporate governance* dengan proksi dewan direksi, dewan komisaris dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA* dilakukan oleh Pasaribu & Simatupang (2019).

Kemudian, hasil penelitian Erawati & Wahyuni (2019) mengemukakan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan *leverage* dengan proksi *DAR* memiliki pengaruh simultan terhadap *ROA*. Adapun menurut Sari, *et al.*, (2020), variabel *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial dan komite audit, variabel *leverage* (*DER*) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *ROA*. Selanjutnya, menurut Sembiring, *et al.*, (2020), variabel *sales growth* dan *current ratio* memiliki pengaruh simultan terhadap *Return on Assets*.

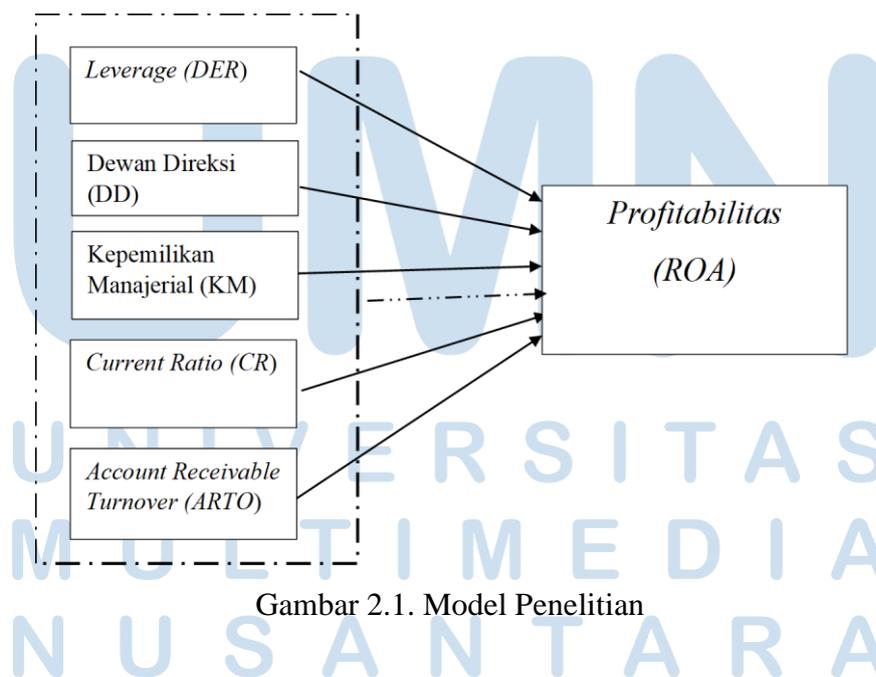
Penelitian yang dilakukan Sipahutar & Sanjaya (2019) memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh simultan variabel likuiditas (*CR*) dan rasio aktivitas (*TATO*) terhadap *ROA*. Adapun penelitian yang membuktikan bahwa variabel *CR*, arus kas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *ROA* dilakukan oleh Gultom, *et al.*, (2020).

Eksandy & Dewi (2018) memberikan hasil penelitian bahwa perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan berpengaruh simultan terhadap profitabilitas (*ROA*). Penelitian yang dilakukan Nurjanah & Hakim (2018) menyatakan bahwa perputaran modal kerja, perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran total aset berpengaruh secara bersama-sama terhadap

profitabilitas dengan proksi *ROA*. Werdingtyas & Sam'ani, (2018) menyatakan bahwa perputaran piutang dan perputaran persediaan memiliki pengaruh simultan terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. menyatakan bahwa perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran modal kerja dan perputaran total aset memiliki pengaruh simultan terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Penelitian yang dilakukan Napitupulu, *et al.*, (2020) bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen perputaran kas, perputaran piutang dan *leverage* dengan proksi *DER* terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*. Trisakti, *et al.*, (2021) menyatakan bahwa perputaran kas dan perputaran piutang berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas dengan proksi *ROA*.

2.13. Model Penelitian

Berdasarkan telaah literatur dan beberapa penelitian terdahulu diduga bahwa *leverage (DER)*, dewan direksi, kepemilikan manajerial, *current ratio* dan *account receivable turnover* berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA*. Adapun model penelitian yang digunakan dalam penelitian saat ini sebagai berikut:



Gambar 2.1. Model Penelitian