

## BAB II

### TELAAH LITERATUR

#### 2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

“Sinyal merupakan suatu hal yang digunakan manajemen untuk memberikan informasi kepada investor dengan memperlihatkan apa yang diinginkan oleh pemegang saham telah terpenuhi (Septriana & Mahaeswari, 2019)”. “Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Dewi & Ekadjaja, 2020)”.

“Teori sinyal dapat dijadikan sebagai suatu acuan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi yang diterima oleh *stakeholders* akan diterjemahkan terlebih dahulu sebagai suatu sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Kinerja keuangan yang meningkat pada suatu perusahaan akan dianggap sebagai informasi laporan keuangan yang dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika kinerja keuangan menurun pada suatu perusahaan maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani & Suryani, 2018)”.

“*Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur) (Kumalasari & Riduwan, 2018)”.

“Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Wedyanti, Mendra, & Saitri, 2021)”. Menurut Gustian (2017) “informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar”. Menurut Sintyana dan Artini (2019) “investor tertarik terhadap suatu perusahaan dapat terjadi karena informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang”.

## **2.2 Mekanisme Perdagangan Saham**

“Perusahaan yang dapat melakukan penawaran umum saham perdana (*Initial Public Offering (IPO)*) harus melakukan beberapa tahapan yang dijelaskan BEI (2018), tahapan tersebut yaitu:

a. Persiapan awal dan persiapan dokumen

Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk pihak-pihak eksternal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada BEI dan OJK.

b. Penyampaian permohonan perjanjian pendahuluan pencatatan saham ke BEI

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di BEI, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, seperti: profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, dan proyeksi keuangan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari bursa setelah dokumen lengkap, BEI akan memberikan persetujuan prinsip berupa Perjanjian Pendahuluan

Pencatatan Saham kepada perusahaan.

c. Penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK

Perusahaan menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus. Apabila Pernyataan Pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham, serta melakukan penawaran umum.

d. Penawaran umum, pencatatan dan perdagangan saham di BEI

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. BEI akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di BEI. Setelah saham tercatat di bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui *broker* atau perusahaan efek yang menjadi anggota bursa terdaftar di BEI”.

Perusahaan dapat mencatatkan sahamnya di papan utama, papan pengembangan atau papan akselerasi Bursa Efek Indonesia (BEI) jika memenuhi kriteria, yaitu:

KRITERIA	PAPAN PENCATATAN SAHAM					
	UTAMA	PENGEMBANGAN	AKSELERASI			
Badan Hukum	Perseroan Terbatas (PT)	Perseroan Terbatas (PT)	Perseroan Terbatas (PT)			
Akuntansi & Keuangan	Masa Operasional (membukukan Pendapatan Usaha)	≥36 bulan	≥12 bulan	Sejak Didirikan		
	Laba Usaha	1 Tahun terakhir	Boleh Rugi <b>Syarat:</b> proyeksi tahun ke-2 sampai dengan tahun ke-6 laba usaha dan laba bersih	Boleh Rugi: <b>Syarat:</b> proyeksi maksimal tahun ke-6 laba usaha		
	LK Audited	Min. 3 tahun (2 tahun dengan Opini Wajar Tanpa Modifikasi)	Min. 12 bulan (1 tahun dengan Opini Wajar Tanpa Modifikasi)	Min. 1 Tahun terakhir atau sejak berdirinya (apabila berdiri kurang dari 1 tahun) dengan mendapatkan Opini Wajar Tanpa Modifikasi		
	Ukuran Keuangan	Aktiva Berwujud Bersih* ≥ Rp100 miliar	Aktiva Berwujud Bersih* ≥ Rp5 miliar atau Laba Usaha ≥ Rp1 miliar dan Nilai Kapitalisasi Saham ≥ Rp100 miliar atau Pendapatan Usaha ≥ Rp40 miliar dan Nilai Kapitalisasi Saham ≥ Rp200 miliar	Tidak Ada (Mengikuti POJK Nomor 53 /POJK.04/2017)		
Struktur Penawaran	Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik	Min. 300 juta saham dan :		Minimal 20%		
		Nilai Ekuitas	Total Saham		Nilai Ekuitas	Total Saham
		< Rp500 miliar	20%		< Rp500 miliar	20%
		Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%		Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%
	> Rp2 triliun	10%	> Rp2 triliun	10%		
Pemegang Saham	≥ 1000 pihak	≥ 500 pihak	≥ 300 pihak			
Harga Saham Perdana	≥ Rp100	≥ Rp100	≥ Rp50			
Bentuk Penjaminan	Full Commitment	Full Commitment	Best Effort			

Gambar 2.1 Papan Pencatatan Saham

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Jefferson dan Sudjatmoko (2017) menguraikan “pihak yang terlibat dalam perdagangan efek sebagai berikut:

### 1. Emiten

Merupakan pihak yang menjual surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Dalam melakukan penjualan surat berharga, emiten bisa memilih dua macam instrumen pasar modal, yakni yang bersifat kepemilikan (saham) atau utang (obligasi).

### 2. Investor

Merupakan pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga. Sebelum

membeli atau menanamkan modalnya, investor melakukan analisis terhadap emiten tersebut, prospek emiten, dll.

### 3. Penjamin Emisi (*underwriter*)

Merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum.

### 4. Perantara Perdagangan Efek (Pialang/Broker)

Merupakan perantara antara penjual dengan pembeli surat-surat berharga. Pialang disebut juga broker. Tugas pialang adalah memberikan informasi tentang emiten dan melakukan penjualan surat-surat berharga kepada investor.

### 5. Manajer Investasi

Merupakan pihak yang kegiatan usahanya mengelola saham untuk para nasabah”.

Menurut Rahmah (2019) “pasar modal dibagi menjadi dua segmen pasar, yaitu:

#### 1. Pasar perdana

Tempat ditransaksikan efek atau sekuritas untuk pertama kali sebelum efek tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Di pasar perdana, pihak emiten menawarkan efek kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya, oleh karena itu di kegiatan pasar perdana disebut dengan penawaran umum (*IPO*) yang merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat. Untuk membantu penawaran umum tersebut biasa ditunjuk agen penjual atau penjamin emisi efek, namun pihak utama dalam transaksi di pasar perdana adalah emiten selaku penjual efek dan investor selaku pembeli efek karena fungsi dari penjamin emisi efek (*underwriter*) hanya sebagai perantara (*financial intermediary*) dan bukan sebagai pihak. Meskipun demikian, penjamin emisi efek memiliki peran yang penting karena penjamin emisi efek yang bertanggung jawab dalam membantu emiten menjual efek kepada masyarakat, atau dengan kata lain menentukan sukses tidaknya penjualan efek pada masa penawaran umum. Bersama dengan emiten, penjamin emisi efek juga ikut menentukan harga efek yang ditawarkan pada masa

penawaran umum di pasar perdana. Menurut BEI (2018) terdapat dua bentuk komitmen penjamin emisi efek, yaitu:

- 1) *Full commitment* merupakan komitmen penuh dari *underwriter* kepada emiten. Jika saham tidak habis terjual di pasar perdana, maka *underwriter* berkewajiban membeli sisa saham tersebut.
- 2) *Best effort* merupakan komitmen dimana jika saham tidak habis terjual di pasar perdana, maka *underwriter* dapat mengembalikannya kepada emiten.

## 2. Pasar Sekunder

Tempat dilakukan perdagangan efek setelah melewati masa penawaran umum di pasar perdana dan kemudian dicatatkan di Bursa Efek. Melalui pasar sekunder, efek diperjualbelikan secara luas di antara para investor melalui kegiatan perdagangan di Bursa Efek. Pasar sekunder menyediakan likuiditas karena memungkinkan investor yang memiliki efek dapat menjual kembali efek miliknya. Dengan kata lain, di Bursa Efek, investor yang membeli efek di pasar perdana dapat menjual efeknya ketika investor tersebut membutuhkan uang atau likuiditas di pasar sekunder. Sebaliknya investor yang tidak memperoleh efek di pasar perdana dapat membelinya di pasar sekunder”.

### 2.3 Indeks LQ45

Menurut BEI (2018) “indeks LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung fundamental perusahaan yang baik”. Berdasarkan *Fact Book IDX 2019*, “LQ45 diluncurkan pada Februari 1997 untuk menyediakan pasar dengan indeks yang mewakili 45 saham paling likuid. Kriteria saham yang dapat masuk dalam indeks LQ45, yaitu ([idx.co.id](http://idx.co.id)):

1. Telah terdaftar di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume, dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.

4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.

5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut”.

Saham yang terdaftar dalam LQ45 dapat berubah jika saham tersebut tidak memenuhi kriteria dan akan diganti pada periode berikutnya. Penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus.

#### **2.4 Nilai Perusahaan**

Menurut Palupi dan Hendiarso (2018) “nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. “Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Jesilia & Purwaningsih, 2020)”. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena apabila nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

“Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Tambunan, Sabijono, & Lambey, 2019)”. “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Israel, Mangantar, & Saerang, 2018)”. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan di pasar.

“Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin tingginya kemakmuran pemegang saham yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat optimisme pasar semakin besar terhadap perusahaan sehingga pasar dapat dengan mudah percaya pada kinerja manajemen perusahaan yang berjalan dengan baik dan prospek perusahaan

di masa mendatangpun lebih menjanjikan (Dewi & Sulistiyo, 2020)”. “Meningkatnya nilai perusahaan merupakan hal yang sesuai dengan keinginan para pemilikinya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat (Effendi, 2017)”.

Menurut Gustian (2017) “proksi yang dapat digunakan untuk menggunakan nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

*PER* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang. Saham.

2. *Price to Book Value (PBV)*

*PBV* mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

3. *Tobin's Q*

*Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantianya”.

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Gustian (2017) menjelaskan keunggulan *PBV* yaitu:

1. *PBV* mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *PBV* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *PBV* dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan laba negatif yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *PER*, sehingga dapat dievaluasi dengan menggunakan *PBV*.

Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *PBV* di atas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar dari nilai buku perusahaan. “Nilai *PBV* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para

pemegang saham yang baik (Sutama & Lisa, 2018)”. “*PBV* diukur menggunakan rumus (Subramanyam, 2014) :

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

*Market Price per Share* : Rata-rata dari *closing price* saham perusahaan setiap hari perdagangan dalam satu tahun.

*Book Value per Share* : Nilai buku per lembar saham”

Harga saham per lembar yang diambil adalah harga penutupan (*closing price*). Menurut Hin (2008) dalam Fitriani (2019) “terdapat beberapa jenis harga saham, yaitu:

1. *Open* (pembukaan), harga yang terjadi pada transaksi pertama satu saham.
2. *High* (tertinggi), harga tertinggi transaksi yang tercapai pada satu saham.
3. *Low* (terendah), harga terendah transaksi yang tercapai pada satu saham.
4. *Close* (penutupan), harga yang terjadi pada transaksi terakhir satu saham.
5. *Bid* (minat beli), harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi.
6. *Ask* (minat jual), harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi”.

“Jadwal perdagangan saham di bursa adalah setiap hari Senin sampai dengan Jumat (kecuali hari libur nasional) yang dibagi menjadi dua sesi, yaitu pukul 09.00.00 sampai dengan 11.30.00 untuk sesi pertama dan 13.30.00 sampai dengan 14.49.59 untuk sesi kedua ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))”.

“*Book value per shares (BVPS)* dapat dihitung dengan cara (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019):

$$BVPS = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Shares}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

*Total Equity* : Total ekuitas

*Outstanding Shares* : Jumlah saham beredar”

“Terdapat beberapa istilah yang sering digunakan terkait dengan penerbitan saham, yaitu Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019):

1. Saham yang diotorisasi (*authorized shares*) adalah jumlah saham yang diijinkan untuk dijual (diterbitkan) perusahaan seperti yang ditunjukkan dalam akta pendiriannya.
2. Saham yang diterbitkan (*issued shares*) adalah jumlah saham yang diterbitkan perusahaan kepada pemegang saham.
3. Saham yang beredar (*outstanding shares*) adalah jumlah saham yang diterbitkan dan dimiliki pemegang saham”.

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) “saham dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Saham biasa (*ordinary shares*)

Saham ketika perusahaan memiliki satu jenis saham. Saham ini memberikan klaim atas hak suara dalam pemilihan dewan direksi dan kebijakan-kebijakan tertentu, pendapatan perusahaan dalam bentuk dividen, aset perusahaan jika terjadi likuidasi, dan *preemptive right* (hak mempertahankan persentase kepemilikan ketika saham baru diterbitkan)

2. Saham preferen (*preference shares*)

Saham yang memiliki kontraktual untuk memprioritaskan pemegang saham ini sebelum pemegang saham biasa. Saham ini memberikan klaim atas pendapatan perusahaan dalam bentuk dividen dan aset perusahaan jika terjadi likuidasi, namun pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara.

3. Saham treasuri (*treasury shares*)

Saham perusahaan yang dibeli atau didapatkan kembali setelah diterbitkan”.

## 2.5 Kebijakan Dividen

“Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Kumalasari & Riduwan, 2018)”. “Kebijakan dividen merupakan seberapa besar proporsi keuntungan atau laba bersih yang telah diperoleh perusahaan tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap dipertahankan untuk menginvestasikannya kembali dalam bentuk modal untuk perusahaan itu sendiri (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017)”.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen akan diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Nelwan dan Tulung (2018) “*Dividen Payout Ratio (DPR)* atau rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai”. “*DPR* diukur menggunakan rumus (Subramanyam, 2014):

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividends per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.3)$$

Keterangan :

*Cash Dividends per Share* : Dividen tunai per lembar saham

*Earnings per Share* : Laba bersih per lembar saham”

“*Dividen Per Share (DPS)* memberikan gambaran mengenai seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk setiap lembarnya (Lilianti, 2018)”. “*DPS* dapat dihitung dengan cara (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, & Tan, 2017):

$$DPS = \frac{\text{Total Dividends}}{\text{Total Share Outstanding}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

*Total Dividends* : Jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham

*Total Share Outstanding* : Jumlah saham yang beredar”

Menurut IAI (2018) “dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS”. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) menjelaskan “tipe-tipe dividen, yaitu:

1. *Cash dividend*

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (kas). Jenis dividen ini merupakan yang paling umum dan diminati oleh investor. Pembagian dividen berupa kas ini diputuskan pada RUPS, dan diberikan kepada pemegang saham yang namanya tercatat di dalam daftar pemegang saham.

2. *Property dividend*

Dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang-barang. Dividen properti ini dapat berupa barang dagangan, real estate, investasi, atau bentuk apapun yang ditetapkan dewan direksi.

3. *Liquidating dividend*

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanamkan atau diinvestasikan oleh para pemegang saham ke perusahaan.

4. *Share dividend*

Dividen yang diberikan kepada para pemegang saham berupa saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Dalam pencatatan dividen saham, perusahaan harus mentransfer nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari *retained earnings* untuk modal saham. Perusahaan

menerbitkan *share dividend* dengan alasan untuk memenuhi harapan pemegang saham dividen tanpa mengeluarkan uang, untuk meningkatkan daya jual dari saham perusahaan, untuk menekankan bahwa bagian dari ekuitas telah diinvestasikan kembali secara permanen dalam bisnis”.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) “dalam pembagian dividen tunai, perusahaan harus memiliki:

1. *Retained Earning*

Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum negara atau negara di mana perusahaan itu berada. Pembayaran dividen tunai berasal dari *retained earning* perusahaan. Maka dari itu, perusahaan harus memiliki *retained earning* yang cukup agar dapat membagikan *cash dividend* kepada para pemegang saham.

2. *Adequate Cash*

Legalitas dari dividen dan kemampuan untuk membagikan dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, dewan komisaris perusahaan harus memperhitungkan kebutuhan kas perusahaan baik saat ini maupun di saat yang akan datang.

3. *A declaration of dividends*

Perusahaan tidak akan membayar dividen kecuali dewan komisaris memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen, dimana dewan direksi melakukan deklarasi dividen. Dewan komisaris memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah laba yang akan ditahan”.

Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) menyatakan “setidaknya ada tiga tanggal penting yang berhubungan dengan pembagian dividen tunai, yaitu:

1. Tanggal pengumuman (*Declaration Date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal dimana perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen tunai kepada pemegang saham. Jurnal entri pada tanggal pengumuman sebagai berikut:

*Cash dividends* xxx

*Dividends payable* xxx

## 2. Tanggal pencatatan (*Record Date*)

Tanggal pencatatan merupakan tanggal dimana perusahaan menentukan kepemilikan atas saham perusahaan untuk kepentingan pembagian dividen. Pada saat tanggal pencatatan tidak ada jurnal entri atau *No entry*.

## 3. Tanggal pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal pembayaran merupakan tanggal dimana perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham sesuai dengan catatan pada tanggal pencatatan. Jurnal entri pada tanggal pembayaran sebagai berikut”:

*Dividends payable* xxx

*Cash* xxx

## 2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

“Bagi investor yang berinvestasi tentunya tingkat *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa *capital gain* dan dividen yang merupakan bagian dari keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (Utami & Darmayanti, 2018)”. “Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain* karena dividen bersifat lebih pasti (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2019)”. “Semakin besar laba yang akan dibagikan maka semakin besar pula tingkat ketertarikan para investor terhadap perusahaan. Karena besarnya jumlah laba yang dibagikan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Suryono, 2019)”.

“Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif besar oleh

perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, maka pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Indrayani, Endiana, & Pramesti, 2021)”. “Semakin banyak dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan kinerja yang baik, dianggap mampu menghasilkan banyak keuntungan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan (Apriliyanti, Hermi, & Herawaty, 2019)”.

Penelitian Kumalasari dan Riduwan (2018), Palupi dan Hendiarto (2018), dan Utami dan Darmayanti (2018) menunjukkan bahwa “kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Sedangkan, Jesilia dan Purwaningsih (2020) dan Indrayani, Endiana, dan Pramesti (2021) “kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.

**Ha<sub>1</sub>: Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV***

## **2.7 Keputusan Investasi**

“Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang (Yuniastri, Endiana, & Kumalasari, 2021)”. “Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal yang digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Amaliyah & Herwiyanti, 2020)”. Selain itu, Putri (2017) menjelaskan “dasar keputusan investasi, yaitu:

### **1. *Return*.**

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu

atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

## 2. Risiko

Risiko biasa diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan.

## 3. Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan

merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya”.

“Terdapat dua jenis investasi yang dilakukan perusahaan pada perusahaan lain, yaitu (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018):

1. *Debt investment* yaitu surat utang yang karakteristiknya memiliki perjanjian untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu yang terdiri dari pokok pinjaman dan bunga atas pokok pinjaman *outstanding*. *Debt investment* dikategorikan menjadi:

### 1. *Held for collection*

Investasi yang dilakukan dengan tujuan memiliki aset untuk *collect contractual cash flow* dan ketentuan kontraktual aset keuangan menimbulkan tanggal yang ditentukan untuk arus kas yang semata-mata pembayaran pokok dan bunga dari sisa pinjaman.

### 2. *Held for collection and selling*

Investasi yang diadakan dengan tujuan untuk *collect contractual cash flow and sell financial asset* dan ketentuan kontraktual dari aset keuangan menimbulkan kenaikan pada tanggal yang ditentukan untuk arus kas yang semata-mata pembayaran pokok dan bunga dari sisa pinjaman.

### 3. Trading

Semua investasi utang *not held for collection* atau *held for collection and selling*. Investasi ini dibeli dan dimiliki untuk dijual dalam waktu dekat menghasilkan pendapatan jangka pendek pada harga yang berbeda.

2. *Equity investment* yaitu bentuk investasi yang mencerminkan kepemilikan seseorang terhadap sebuah perusahaan yang diklasifikasikan pada persentase kepemilikan:

1. *Holdings of less than 20%*

2. *Holdings between 20% and 50%*

3. *Holdings of more than 50%*”

“Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan *return* optimal dimasa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018)”. Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*. “*PER* dapat dirumuskan sebagai berikut (Subramanyam, 2014):

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

*Market Price per Share* : Rata-rata dari *closing price* saham perusahaan setiap hari perdagangan dalam satu tahun.

*Earnings per Share* : Laba bersih per lembar saham”

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) “*Earnings Per Share (EPS)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang diperoleh untuk setiap

unit lembar saham biasa”. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) “merumuskan *EPS* sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Net\ Income - Preference\ Dividends}{Weighted\ Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding} \quad (2.6)$$

Keterangan:

*Net Income* : Laba bersih tahun berjalan

*Preference Dividends* : Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen

*Weighted Average Ordinary Shares* : Jumlah rata-rata tertimbang atas saham

*Outstanding (WAOS)* biasa yang beredar”

“Berdasarkan struktur modalnya, *EPS* dibagi menjadi *basic EPS* yaitu struktur modal perusahaan sederhana jika hanya terdiri dari saham biasa atau tidak termasuk potensi saham biasa yang pada saat konversi atau pelaksanaan dapat melemahkan *EPS* dan *diluted EPS* yaitu struktur modal yang kompleks jika termasuk sekuritas (potensi saham biasa) yang dapat memiliki efek dilutif pada *EPS* (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018)”.

“*Preference dividends* merupakan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen karena pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima pembagian dividen sebelum pemegang saham biasa (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018)”. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) “terdapat empat tipe *preference dividend* yaitu:

1. *Non-cumulative and non participating*

2. *Cumulative and non participating*

3. *Non-cumulative and fully participating*

#### 4. *Cumulative and non participating*”

“Cara menghitung *WAOS* dengan asumsi tidak ada perubahan lembar saham beredar, sebagai berikut (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019):

$$WAOS = \frac{Outstanding\ Shares\ i + Outstanding\ Shares\ i-1}{2} \quad (2.7)$$

Keterangan:

*Outstanding Shares i* : Jumlah saham beredar pada akhir tahun *i*

*Outstanding Shares i-1* : Jumlah saham beredar pada awal tahun *I*”

Jika terdapat perubahan lembar saham beredar, maka “cara menghitung *WAOS* yaitu *outstanding share* dikalikan dengan *fraction of year* (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018)”.

### 2.8 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

“Apabila tingkat investasi di sebuah perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai informasi yang bagus bagi investor. Selain itu, peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017)”. “Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan (Gustian, 2017)”.

“Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko

yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya (Utami & Darmayanti, 2018)".

"Perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi dinilai mampu mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan karena akan menaikkan kesempatan untuk meraih *return* yang lebih besar sehingga permintaan saham akan meningkat dan nantinya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Dewi & Sulistiyo, 2020)". "Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan maka kepercayaan investor akan meningkat, sehingga menyebabkan naiknya permintaan saham perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan (Suardana, Endiana, & Arizona, 2020)".

Penelitian Nelwan dan Tulung (2018), Suardana, Endiana, dan Arizona (2020) dan Jesilia dan Purwaningsih (2020) menunjukkan bahwa "keputusan investasi yang diproksikan dengan *PER* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan". Namun, Gustian (2017) menyatakan bahwa "keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan".

**Ha<sub>2</sub>: Keputusan investasi yang diproksikan dengan *PER* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV***

## **2.9 Profitabilitas**

Menurut Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) "profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasi perusahaan". "Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, dimana apabila keadaan keuangan suatu perusahaan membaik maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut membaik sehingga akan meningkatkan *return* yang didapatkan oleh investor. Oleh karena itu investor cenderung

menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profit yang tinggi (Palupi & Hendiarto, 2018)”.

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Hal ini dijelaskan Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) bahwa “*ROA* adalah rasio untuk mengukur profitabilitas yang dihasilkan menggunakan aset perusahaan”. Menurut Ganar (2018) “*ROA* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih”. “*ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019):

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.8)$$

Keterangan:

*Net Income* : Laba bersih dari kegiatan operasional perusahaan

*Average Total Assets* : Rata-rata total aset”

“Rata-rata total aset dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019):

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Total\ Assets\ t + Total\ Assets\ t-1}{2} \quad (2.9)$$

Keterangan:

*Total Assets t* : Total aset pada tahun t

*Total Assets t-1* : Total aset pada 1 tahun sebelum tahun t”

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) “*net income* merupakan hasil yang ditunjukkan pada laporan laba rugi dari jumlah sisa pendapatan yang telah dikurangi beban-beban”. IAI (2018) menjelaskan bahwa “*net income* atau laba tahun

berjalan didapat dengan cara, pendapatan pada tahun berjalan dikurangi beban pokok penjualan yang menghasilkan laba bruto. Laba bruto kemudian ditambah dengan penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi dan dikurangi dengan biaya distribusi, biaya administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan menjadi laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan”.

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) “komponen laporan laba rugi terdiri dari:

*1. Sales or revenue*

Menyajikan penjualan, diskon, potongan harga, retur, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya untuk mendapatkan jumlah bersih dari pendapatan penjualan.

*2. Cost of good sold*

Menunjukkan beban pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan.

*3. Gross profit*

Pendapatan dikurangi beban pokok penjualan.

*4. Selling expenses*

Melaporkan beban yang dihasilkan dari usaha perusahaan untuk melakukan penjualan.

*5. Administration or general expenses*

Melaporkan beban administrasi umum.

*6. Other income and expenses*

Mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai dengan kategori *sales or revenue* dan *selling expenses*. Pos-pos seperti keuntungan dan kerugian penjualan aset berumur panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi

dilaporkan dalam bagian ini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga sering dilaporkan.

*7. Income from operation*

Hasil keuntungan perusahaan dari operasi normal.

*8. Financing costs*

Bagian terpisah yang mengidentifikasi biaya pendanaan perusahaan, selanjutnya disebut sebagai beban bunga.

*9. Income before income tax*

Total laba sebelum pajak penghasilan.

*10. Income tax*

Melaporkan pajak yang dikenakan atas laba sebelum pajak penghasilan.

*11. Income from continuing operations*

Hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian pada operasi yang dihentikan, maka bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan sebagai *net income*.

*12. Discontinued operation*

Keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari penghentian komponen perusahaan.

*13. Net Income*

Hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu.

*14. Non-controlling interest*

Menyajikan alokasi *net income* kepada pemegang saham utama dan kepentingan nonpengendali (juga disebut sebagai kepentingan minoritas).

## 15. *Earnings per share*

Jumlah per saham yang dilaporkan”.

“Aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik di masa depan diharapkan akan diperoleh oleh entitas (IAI, 2018)”. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) menjelaskan bahwa “aset diklasifikasikan sebagai berikut:

### 1. *Current Assets* (Aset Lancar)

Merupakan aset perusahaan yang diharapkan dapat dikonversikan menjadi uang tunai, dijual, atau digunakan selama satu tahun atau satu siklus operasi. Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1 entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

- a) Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal,
- b) Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan,
- c) Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
- d) Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Aset lancar pada umumnya terdiri dari:

#### a. *Cash* (Kas/Uang Tunai)

Kas pada umumnya terdiri dari mata uang dan rekening giro (uang tersedia sesuai permintaan di lembaga keuangan). Setara kas merupakan investasi jangka pendek dan sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam kurun waktu kurang dari tiga bulan.

b. *Short-Term Investments* (Investasi Jangka Pendek)

Perusahaan harus melaporkan *trading securities* dalam investasi jangka pendek sebagai aset lancar. Perusahaan mengklasifikasikan *non-trading investments* sebagai aset lancar atau tidak lancar tergantung kondisi.

c. *Prepaid Expenses* (Biaya dibayar di muka)

Perusahaan memasukkan biaya dibayar di muka dalam aset lancar apabila perusahaan akan menerima manfaat (biasanya jasa) dalam kurun waktu satu tahun atau dalam siklus operasional, manapun yang lebih lama.

d. *Receivables* (Piutang)

Perusahaan harus secara jelas mengidentifikasi kerugian yang diantisipasi karena tidak dapat tertagih, jumlah dan sifat dari *nontrade receivables* dan piutang manapun yang digunakan sebagai jaminan.

e. *Inventories* (Persediaan Barang Dagang)

Untuk menampilkan persediaan secara baik, perusahaan mengungkapkan basis valuasi (*lower-of cost-or net realizable value*) dan biaya asumsi arus barang yang digunakan (*FIFO* atau rata-rata).

2. *Non-current Assets* (Aset tidak lancar)

a. *Long-Term Investments* (Investasi Jangka Panjang) Terdiri dari empat tipe:

1. Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham atau wesel jangka panjang.
2. Investasi pada aset berwujud yang tidak digunakan dalam kegiatan operasional, seperti tanah yang dimiliki untuk keperluan lain.
3. Investasi pada dana khusus, seperti *sinking fund*, dana pensiun, atau pengembangan pabrik.
4. Investasi dalam perusahaan anak non-konsolidasi atau asosiasi.

b. *Property, Plant, and Equipment* (Aset Tetap)

Merupakan aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa, untuk disewakan, atau untuk tujuan administratif. Contoh: tanah, bangunan (kantor, pabrik, gudang), peralatan, mesin, dan furnitur. Karakteristik yang dimiliki *Property, Plant, and Equipment*, yaitu (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018):

1. Aset yang diperoleh dan digunakan untuk kegiatan operasi dan bukan untuk dijual.
2. Aset yang sifatnya bertahan dalam jangka panjang dan biasanya dapat disusutkan.
3. Aset yang memiliki bentuk fisik

c. *Intangible Assets* (Aset Tidak Berwujud)

Merupakan aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan, seperti paten, hak cipta, *franchises*, *goodwill*, *trademarks*, *tradenames*, dan daftar pelanggan.

d. *Other Assets* (Aset Lainnya)

Dapat terdiri dari dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas yang dibatasi penggunaannya”.

## **2.10 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

“Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Sutama & Lisa, 2018)”.

“Profitabilitas merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Jika *profit* atau laba perusahaan yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang semakin baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut serta dalam meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan pun akan meningkat (Dewi & Ekadjaja, 2020)”.

“Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin menarik minat investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan tersebut yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2019)”.

“Perusahaan dengan *profit* yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat *profit* yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor (Dhani & Utama, 2017)”. “Semakin tinggi nilai *profit* yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017)”.

Penelitian Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), Ganar (2018), dan Riswanto (2021) menunjukkan “profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan”.

**Ha3: Profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV***

## 2.11 Leverage

Menurut Indrayani, Endiana, dan Pramesti (2021) “*leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang yang dimiliki perusahaan tersebut”. Menurut Raharjaputra (2011) dalam Kurnia (2017) “rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara modal sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah utang dari para kreditur”. “Jika perusahaan tidak memiliki *leverage* yang artinya perusahaan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan utang (Wardhany, Hermuningsih, dan Wiyono 2019)”.

Salah satu perhitungan rasio *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Utama dan Lisa (2018) “*Debt to Equity Ratio (DER)* adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan”. “*DER* dapat dirumuskan sebagai berikut (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, & Tan, 2017):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.10)$$

Keterangan:

*Total Debt* : Total utang (liabilitas)

*Total Equity* : Total ekuitas”

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) “utang adalah kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu”. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) menjelaskan bahwa liabilitas terdiri dari:

1. *Current Liabilities* (Liabilitas Jangka Pendek)

Merupakan kewajiban yang perusahaan secara umum perkiraan akan selesaikan dalam siklus normal operasionalnya atau satu tahun, yang manapun yang lebih lama. Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1 entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek, jika:

- a) Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal,
- b) Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan,
- c) Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan,
- d) Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019) contoh liabilitas jangka pendek yaitu:

- a) Utang dagang / utang usaha merupakan kewajiban yang timbul akibat adanya perolehan aset lancar yang belum dibayar oleh perusahaan.
- b) Utang wesel merupakan bentuk kewajiban tertulis yang diterbitkan pemberi pinjaman kepada peminjam dan disertai bunga serta tanggal pelunasannya.
- c) Pendapatan diterima dimuka merupakan kewajiban yang timbul akibat perusahaan telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan atas kewajibannya.
- d) Utang gaji merupakan kewajiban yang timbul akibat adanya gaji dan upah yang belum dibayarkan kepada karyawan pada akhir periode pembukuan.
- e) Provisi merupakan kewajiban perusahaan yang tidak diketahui secara pasti waktu dan jumlah dari biaya yang diperlukan untuk pelunasan kewajiban tersebut di masa depan.

## 2. *Non-current Liabilities* (Liabilitas Jangka Panjang)

Merupakan kewajiban yang perusahaan perkiraan tidak dapat dilikuidasi dalam waktu satu tahun atau periode normal siklus operasional. Contoh liabilitas jangka panjang yaitu (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019):

- a) *Bonds payable* (obligasi) adalah surat berharga berupa utang wesel berbunga yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah.
- b) *Long-term notes payable* adalah utang wesel yang memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun.
- c) *Mortgage payable* merupakan sebuah utang jangka panjang yang dijamin menggunakan aset secara spesifik untuk suatu pinjaman.
- d) *Lease liability* merupakan kewajiban yang muncul akibat adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa dengan penyewa”.

Menurut IAI (2018) “ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas”. “Komponen ekuitas dalam laporan posisi keuangan meliputi (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018):

1. *Share capital: par* atau *stated value* dari saham yang diterbitkan.
2. *Share premium*: kelebihan dari jumlah yang dibayarkan atas *par* atau *stated value*.
3. *Retained earnings*: penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan.
4. *Accumulated other comprehensive income*: jumlah agregat dari item pendapatan komprehensif lainnya.
5. *Treasury shares*: jumlah saham biasa yang dibeli kembali.
6. *Non-controlling interest (minority interest)*: bagian ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

## **2.12 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

“Perusahaan yang memiliki *leverage* kecil artinya perusahaan tersebut mampu mengelola pendanaan melalui utang serta memiliki risiko kerugian yang lebih kecil. *Leverage* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal daripada yang berasal dari internal perusahaan (Simetris & Darmawan, 2019)”. “*Leverage* yang tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi

utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya (Indrayani, Endiana, & Pramesti, 2021)”.

“Penggunaan utang yang berlebih akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya (Dewi & Suryono, 2019)”. “Jiarni dan Utomo (2019) berpendapat apabila utang yang besar dapat menyebabkan risiko bagi investor sehingga akan memberikan sinyal yang ditandai dengan direaksi secara negatif oleh investor yang berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan”. “Sinuraya dan Dillak (2021) juga berpendapat bahwa “tingginya *leverage* akan berisiko bagi perusahaan karena semakin banyak tarif suku bunga utang yang harus dibayarkan. Jika *leverage* mengalami peningkatan maka kesempatan memperbesar laba menjadi lebih kecil sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun.”

Penggunaan utang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Sukarya dan Baskara (2019) menjelaskan bahwa “perbandingan jumlah utang yang lebih besar akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi karena diakibatkan oleh adanya pengelolaan utang yang baik, namun meningkatnya jumlah utang pada titik tertentu akan dapat menurunkan nilai perusahaan akibat dari biaya yang ditimbulkan dari peminjaman utang yang lebih besar daripada manfaat yang diperoleh dari utang tersebut”. “Rasio *leverage* yang rendah menandakan perusahaan tidak menggunakan banyak utang dalam mendanai operasional perusahaan. Semakin kecil utang dalam suatu perusahaan maka para investor akan senang dalam memberikan pendanaan karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai dividen dan hal itu akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut (Sutama & Lisa, 2018)”.

Penelitian Simetris dan Darmawan (2019) dan Wardhany, Hermuningsih, & Wiyono (2019) menunjukkan bahwa “*leverage* yang diprosikan dengan *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”. Sedangkan penelitian Nugraha dan Alfarisi (2020) menunjukkan bahwa “*leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan”.

**Ha4: *Leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV***

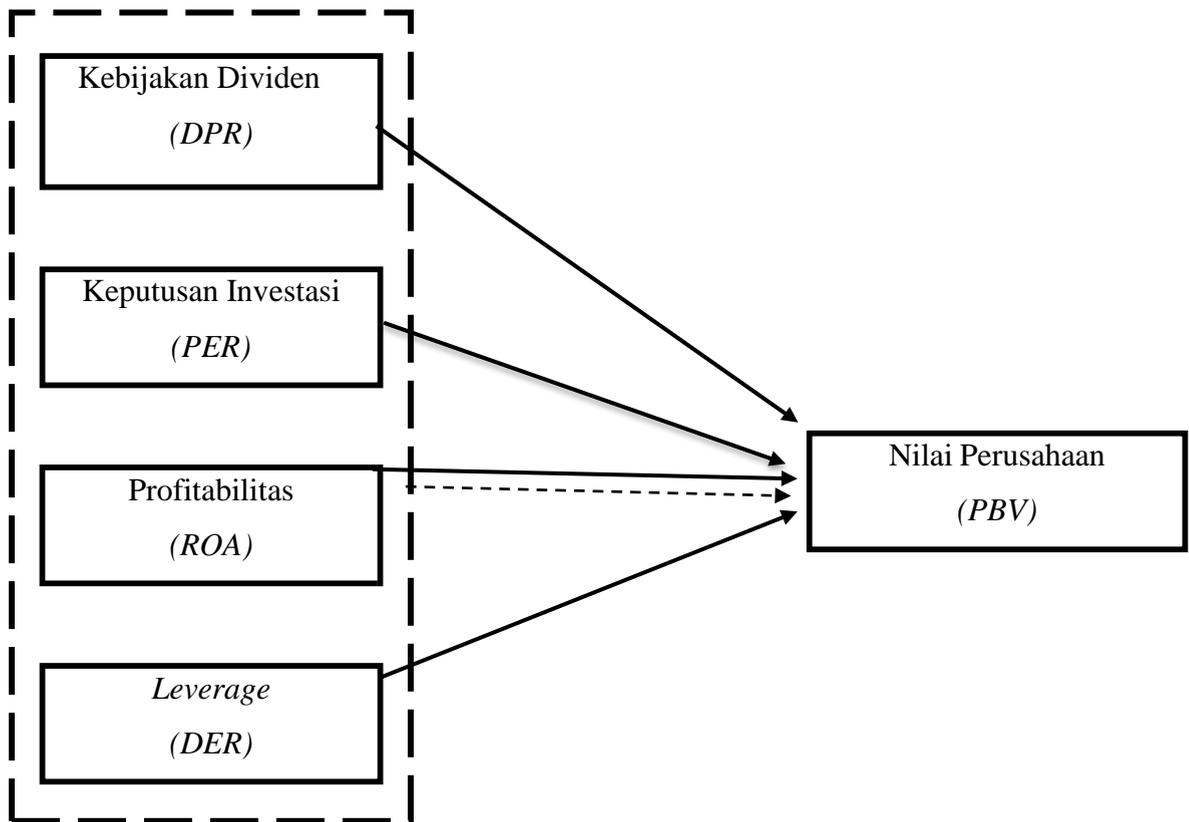
### **2.13 Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Utama dan Lisa (2018) menyatakan bahwa “secara simultan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur *food and beverage* periode 2012-2016”. Hasil penelitian Nelwan dan Tulung (2018) menunjukkan bahwa “kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada saham *Bluechip* periode 2012-2016”. Penelitian Utami dan Darmayanti (2018) menyatakan bahwa “keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* periode 2013-2016”.

Penelitian Palupi dan Hendiarto (2018) menyatakan bahwa “kebijakan utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* periode 2012-2016”. Hasil penelitian Dewi dan Sulistiyo (2020) menunjukkan bahwa “profitabilitas, *leverage*, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan periode 2015-2018”. Berdasarkan penelitian Suardana, Endiana, & Arizona (2020) “profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018”.

### 2.14 Model Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka model penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2 Model Penelitian