

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

“Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, yang mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan” (Hidayat, 2018). Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Cahyani dan Wirawati (2019) “sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang dapat memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”. “Sinyal yang baik yaitu sinyal tersebut dapat diterima pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas buruk sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya ke perusahaan dan perusahaan yang mempunyai sinyal buruk tidak bisa meniru perusahaan yang memiliki sinyal baik” (Aeni dan Asyik, 2019). “Teori sinyal menyatakan bahwa informasi baik yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai promosi untuk menunjukkan kelebihan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lainnya” (Mustafa dan Handayani, 2014 dalam Diantari dan Suryanawa, 2019). “Signal yang didapatkan berupa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan” (Sucipto dan Sudiyatno, 2018). “Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan” (Sucipto dan Sudiyatno, 2018).

Menurut Apriada dan Suardika (2016) dalam Anggraeni dan Asyik (2018) “teori persinyalan merupakan penjelasan dari asimetri informasi, karena asimetri informasi disebabkan oleh adanya pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaan”. “Adanya asimetri informasi juga menyebabkan pihak investor akan melindungi dirinya dengan memberikan harga yang rendah bagi perusahaan, Oleh karena itu, perusahaan harus mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal positif bagi pihak investor, berupa laporan

keuangan yang dapat dipercaya dan menunjukkan prospek perusahaan yang cerah” (Arif, 2015 dalam Dewi dan Sujana, 2019).

Teori sinyal juga mengatakan bahwa “sinyal atau informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan sudah semestinya tertera lengkap serta akurat untuk memenuhi kebutuhan calon investornya, sehingga jika petunjuk yang diberikan oleh suatu entitas dinilai baik dan menjanjikan, maka investor tidak akan ragu dalam berinvestasi dengan perusahaan tersebut” (Jaunanda dan Cunny, 2021). “*Signalling theory* menyatakan pertumbuhan laba, total aset maupun memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan” (Rochmah dan Fitria, 2017). “Teori sinyal juga memberikan reaksi pemegang saham terhadap naik turunnya dividen dan laba ditahan. Namun, hanya menjadi tanda mengenai prospek perusahaan di masa mendatang” (Pertiwi dan Hermanto, 2017). “Naik turunnya dividen yang dibagikan dari setiap laba per lembar saham. Laba per lembar saham digunakan untuk mengukur laba bersih yang diperoleh perusahaan dari tiap lembar saham dalam satu periode. Laba per lembar saham menggambarkan total keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai laba per saham maka nilai dividen juga semakin tinggi” (Pangaribuan dan Suryono, 2019). Menurut Diantari dan Suryanawa (2019) “perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar akan memperoleh penilaian yang positif di mata investor. Peningkatan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan yang direspon positif oleh investor dapat berdampak pada kenaikan terhadap nilai perusahaan”.

2.2 Pasar Modal

Menurut Martalena (2011) dalam Eko *et al.*, (2021) “pasar modal adalah tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal, baik untuk ekuitas maupun jangka panjang”. Sedangkan menurut (UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995) mendefinisikan 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”. Lembaga-lembaga yang terlibat dalam pasar modal menurut Eko *et al.*, (2021) adalah:

- 1) OJK (Otoritas Jasa Keuangan)
Adalah sebuah lembaga yang bersifat independen yang bertindak sebagai pembinaan, pengaturan dan pengawasan atas kegiatan pasar modal.
- 2) Bursa Efek
Adalah pihak yang menyediakan tempat dan sistem dalam menjalankan transaksi efek. Efek adalah istilah yang digunakan untuk menyebutkan instrumen dalam pasar modal.
- 3) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).
LPP adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain. LPP wajib menetapkan peraturan mengenai jasa kustodian sentral dan jasa penyelesaian transaksi efek. Di Indonesia, nama lembaga ini adalah Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).
- 4) Lembaga Kliring dan Penjamin Efek (LKP).
Lembaga ini bertindak sebagai penyelenggara jasa kliring dan penjaminan atas penyelesaian transaksi di bursa. Tugas LKP adalah menetapkan peraturan mengenai kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Termasuk di antaranya adalah biaya pemakaian jasa. Di Indonesia lembaga ini bernama Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).
- 5) Perusahaan Efek.
Perusahaan ini adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha dan transaksi sebagai penjamin emisi efek, manajer investasi, serta perantara perdagangan efek yang telah dapat izin dari OJK.
- 6) Penjamin Emisi Efek.
Adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum. Ada kalanya bisa saja membeli sisa efek yang tidak terjual. Tugas utama mereka adalah membantu emiten dalam rangka mempersiapkan segala persiapan dalam banyak dokumen pernyataan pendaftaran berikut dokumen pendukungnya, memberikan konsultasi dan saran di bidang

keuangan, melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan antara lain keuangan, produksi, pemasaran, serta berikut prospeknya dan menentukan harga saham bersama perusahaan yang mau melakukan penjualan sahamnya.

7) Manajer Investasi.

Manajer investasi bertindak untuk mengelola portofolio efek bagi para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank. Manajer investasi juga harus membuat kontrak dengan bank kustodian untuk pembuatan produk reksadana.

8) Penasehat Investasi.

Perusahaan/lembaga yang bertindak sebagai pemberi nasehat terkait penjualan dan pembelian efek di bursa bagi pelaku pasar modal terutama para investor.

9) Perantara Pedagang (Broker).

Pihak ini akan memberikan informasi dan data bagi keperluan investor/pemodal, dan memberikan rekomendasi perdagangan untuk nasabah. Broker ini juga melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

Menurut Eko, *et al* (2021) selain lembaga yang terkait dengan pasar modal, terdapat Lembaga penunjang pasar modal adalah:

1) Biro administrasi efek.

Pihak yang melakukan pencatatan dan administrasi kepemilikan efek berdasarkan kontrak dengan emiten.

2) Wali amanat.

Pihak ini mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang, baik di dalam maupun luar pengadilan, biasanya ini dilakukan oleh Bank atau pihak yang telah ditunjuk oleh OJK.

3) Kustodian.

Lembaga ini adalah yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek, juga bertindak sebagai tempat untuk menitipkan

dividen, bunga, dan hak-hak lainnya yang didapat investor. Kustodian juga bertindak mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

4) **Pemeringkat efek.**

Lembaga yang memberikan suatu informasi peringkat terhadap risiko kredit yang bersifat objektif dan independen dan dapat dipertanggungjawabkan yang diperjual belikan di bursa. Informasi itu akan dipublikasi semata-mata sebagai wujud transparansi dalam berinvestasi dipasar modal. Di Indonesia lembaga yang melakukan tugas ini adalah Pefindo.

5) **Emiten dan perusahaan publik.**

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum (menawarkan dan menjual efeknya ke masyarakat). Emiten bisa berbentuk perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisir.

6) **Profesi Penunjang.**

Profesi-profesi yang ada ditengah masyarakat sangat dibutuhkan jasanya dalam melakukan kegiatan di pasar modal. Profesi tersebut antara lain: Akuntan, Notaris, *Appraisal* (penilai), Konsultan hukum. Semua profesi ini tentunya harus mendapatkan ijin atau lisensi dari OJK sebelum mereka memberikan jasanya dalam menunjang kegiatan pasar modal.

Menurut Hidayat (2021) terdapat empat instrumen pasar modal di Indonesia yaitu:

1) **Saham**

Saham merupakan surat tanda bukti kepemilikan perseroan terbatas (PT) sebagai instrumen investasi yang akan memberikan keuntungan berupa dividen perusahaan yang bersangkutan.

2) **Obligasi**

Obligasi merupakan sekuritas dengan keuntungan tetap yang diterbitkan berdasarkan perjanjian utang.

3) **Waran**

Waran merupakan efek yang diberikan suatu perusahaan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan tersebut berdasarkan harga dan jangka waktu tertentu.

4) Reksadana

Reksadana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat yang ingin menginvestasikan modalnya dalam bentuk portfolio investasi seperti saham maupun obligasi.

2.3 Mekanisme IPO

Sebelum menjadi perusahaan *go public*, ada beberapa tahapan yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk mempersiapkan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering (IPO)*). Mekanismenya sebagai berikut:

1) 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 Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2) Penyampaian permohonan perjanjian pendahuluan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dan lain-lain. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari bursa setelah dokumen lengkap Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip berupa perjanjian pendahuluan pencatatan saham kepada perusahaan.

3) Penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK.

Setelah mendapatkan perjanjian pendahuluan pencatatan saham dari Bursa Efek Indonesia, 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.

- 4) Penawaran umum, pencatatan dan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. 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. 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. 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 Bursa Efek Indonesia.

Menurut BEI (2022) terdapat 5 keuntungan perusahaan melakukan penawaran umum perdana (*IPO*):

- 1) Perusahaan akan mendapatkan akses pendanaan,
Pendanaan yang dimaksud disini akan digunakan untuk kegiatan ekspansi perusahaan dan kegiatan pengembangan perusahaan baik dari sisi *internal* maupun eksternal.
- 2) Meningkatkan citra perusahaan,
Informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data, dan analis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan citra perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk yang dihasilkan dan/atau jasa yang ditawarkan perusahaan.
- 3) Meningkatkan kemampuan mempertahankan keberlangsungan usaha,
Dengan menjadi perusahaan *go public* maka setiap pendiri dan penerus perusahaan bisa memiliki porsi saham yang menunjukkan bahwa ketika perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan para pendiri dan juga penerus perusahaan bisa mendapatkan keuntungan berupa pembagian dividen yang

diberikan kepada para pemegang sahamnya. Selain itu dengan menjadi perusahaan *go public*, maka terdapat keterbukaan informasi yang dapat digunakan untuk mengawasi perusahaan menggunakan laporan keuangan yang tersedia dan disesuaikan dengan otoritas yang ada sehingga dapat menyebabkan seluruh kegiatan yang berkaitan dengan operasional perusahaan terus dipantau oleh pemegang saham publik maupun para direksinya,

- 4) Menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan,
Karyawan mendapatkan insentif berupa program kepemilikan saham,
- 5) Insentif pajak,
Insentif pajak kepada perusahaan terbuka berupa penurunan tarif pajak penghasilan sebesar 3% untuk perusahaan terbuka dan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi persyaratan dari pemerintah:
 - a) Wajib Pajak dalam negeri berbentuk Perseroan Terbuka.
 - b) Jumlah keseluruhan saham yang disetor diperdagangkan pada bursa efek di Indonesia paling sedikit 40% (empat puluh persen);
 - c) Memiliki minimal 300 pemegang saham yang kepemilikan masing-masing kurang dari 5% (lima persen) dari keseluruhan saham yang ditempatkan dan disetor penuh; dan
 - d) Perusahaan dapat memenuhi persyaratan diatas setidaknya selama 183 hari kalendar dalam 1 Tahun Pajak.

Perusahaan yang telah melakukan IPO juga memiliki kekurangan diantaranya:

- 1) Perusahaan diwajibkan mempublikasi laporan keuangan, pajak, akuntansi, dan bisnis terkait kepada masyarakat.
Dengan menjadi perusahaan publik, konsekuensinya perusahaan wajib melakukan keterbukaan informasi, tidak ada lagi rahasia, seperti laporan keuangan, aksi korporasi seperti *merger*, akuisisi, sampai rencana dan paska ekspansi. Maka dari itu, perkembangan dan kinerja perusahaan terbuka atau emiten yang ada di BEI dapat dipantau setiap saat oleh pemegang saham dan publik.
- 2) Fluktuasi harga saham dapat mengganggu fokus dan strategi manajemen dalam menjalankan bisnis.
- 3) Meningkatnya resiko yang berkaitan dengan tuntutan hukum.

Perusahaan publik, harus menaati seluruh peraturan yang berlaku di pasar modal, terutama dari otoritas seperti BEI dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyangkut aturan keterbukaan informasi. Melanggar siap-siap kena sanksi, mulai dari surat peringatan sampai dikeluarkan atau *delisting*.

- 4) Struktur organisasi dan kepemimpinan melibatkan dewan direksi dalam pengambilan keputusan besar sehingga birokrasi akan lebih panjang” (www.ekrut.com).

2.4 Saham

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (www.idx.co.id). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) dalam Sembiring (2017) yang dimaksud dengan saham adalah “sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseorangan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut”. “Dengan membeli saham berarti anda membeli sebagian dari kepemilikan perusahaan tertentu, bisa dibayangkan investor menyertakan modal untuk usaha tersebut. Sebagai imbalannya, investor akan diberikan surat berharga dalam bentuk saham atas nama anda seharga yang dibeli” (www.cnnindonesia.com). Menurut Pristina dan Khairunissa (2019) “dalam pasar modal terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*)”.

“Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:” (www.idx.co.id).

- 1) Dividen

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah

mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.”

2) *Capital Gain*

“*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder, misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya”.

“Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko antara lain:”

(www.idx.co.id).

1) *Capital Loss*

“Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham”.

2) Risiko Likuidasi

“Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil

penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2019) terdapat 2 jenis saham, “yaitu saham preferen (*preference shares*) dan saham biasa (*ordinary shares*). Saham preferen adalah saham yang memiliki ketentuan kontrak yang memberi preferensi atau prioritas di atas saham biasa. Sedangkan saham biasa adalah jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham. “Pemegang saham memiliki hak hak yang dimiliki saat mereka mempunyai saham:

- 1) Pemegang saham berhak untuk memberikan suara dalam pemilihan dewan direksi pada rapat tahunan dan memberikan suara untuk tindakan yang memerlukan persetujuan pemegang saham (Weygandt *et al.*, 2019).
- 2) Lalu pemegang saham juga berhak untuk mendapatkan penerimaan pendapatan perusahaan melalui penerimaan berhak untuk mendapatkan penerimaan pendapatan perusahaan melalui penerimaan dividen (Weygandt *et al.*, 2019).
- 3) Persentase kepemilikan saham tetap sama ketika saham baru dikeluarkan (Hak *preemptive*) (Weygandt *et al.*, 2019).
- 4) Berbagi aset atas likuidasi sebanding dengan kepemilikan mereka. Ini disebut klaim sisa karena pemilik dibayar dengan aset yang tersisa setelah semua klaimnya dibayar (Weygandt *et al.*, 2019)”.

2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Dominick (2005) dalam Lubis *et al.*, (2017) menyatakan bahwa “tujuan pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan”. “Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan” (Lubis *et al.* 2017). “Nilai

perusahaan dapat didefinisikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini” (Sucipto dan Sudiyatno ,2018). Sedangkan Menurut Husnan (2013) dalam Sucipto dan Sudiyatno (2018) “nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait harga saham” (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Dhani dan Utama, 2017). “Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan” (Anggraeni dan Asyik ,2018). “*Company value is a condition that has been achieved by a company as an illustration of public trust in the company after going through a process of activities for several years, that is since the company was established until now*” (Noeriawan, 2012 dalam Taufan *et al*, 2018). Yang memiliki arti nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai sekarang. “Kenaikan nilai perusahaan merupakan prestasi, karena telah sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para pemegang saham, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka memaksimalkan pula kemakmuran pemegang saham” (Pristinna dan Khairunissa, 2019).

“Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut” (Manoppo dan Arie, 2016 dalam Tumangkeng dan Mildawati, 2018). “Pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan adalah dengan

menggunakan nilai perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan” (Dewi dan Surdayati, 2020).

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price Book Value (PBV)*. “*PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *PBV* menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Artinya, pasar percaya terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang sehingga menciptakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut, karena perusahaan dapat memberikan keuntungan secara maksimum kepada pemegang saham” (Anggraeni dan Asyik, 2018). “*PBV* mempunyai peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan *PBV* dapat dijadikan sebagai indikator harga saham” (Ahmed dan Nanda, 2004 dalam Suryarahman dan Wirama, 2018).

Menurut Taufan, *et al* (2018) cara menghitung *Price to Book Value* adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share} \quad (2.1)$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

Price per share : Harga saham per lembar

Book value per share : Nilai buku per lembar saham

Menurut Widodoatmojo (2010) dalam Dewi (2019) menyatakan jenis-jenis harga saham sebagai berikut:

1) Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi. Harga ini yang disebut dengan harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil sekali terjadi negosiasi antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4) Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka, bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukuan namun tidak selalu terjadi.

5) Harga penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari di bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari

bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6) Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7) Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi

8) Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

“*The equity an ordinary shareholder has in the net assets of the corporation from owning one share.*” Yang berarti *BVPS* berguna dalam menentukan pergerakan ekuitas per saham yang dimiliki oleh pemegang saham dalam suatu perusahaan” (Weygandt, Kimmel, & Kieso ,2019). Menurut Weygandt, Kimmel, & Kieso (2019) “cara untuk menghitung *Book Value per Share* adalah

$$Book Value per Share = \frac{Total Equity}{Outstanding Ordinary Shares} \quad (2.2)$$

Keterangan:

Book Value per Share : Nilai buku per lembar saham

Total Equity : Total ekuitas

Outstanding Ordinary Shares : Total saham biasa yang beredar

Menurut Kieso *et al.*, (2018) menyebutkan ekuitas sebagai “hak residual yang dimiliki oleh perusahaan setelah dikurangi oleh semua liabilitas, ekuitas memiliki enam (6) komponen yaitu:

- 1) *Share Capital*, yaitu *par* atau *stated value* dari saham yang diterbitkan. Termasuk didalamnya ada saham biasa dan saham preferen. “Ketika saham baru diterbitkan, *share capital* akan dicatat sebagai berikut” (Weygandt *et al.*, 2019):

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Share capital -ordinary/preference</i>		xxx

- 2) *Share Premium*, yaitu selisih dari jumlah yang dibayarkan diatas nilai *par* atau *stated*. “Ketika kondisi tersebut terjadi, maka jurnal pencatatannya sebagai berikut” (Weygandt *et al.*, 2019):

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Share capital -ordinary/preference</i>		xxx
<i>Share premium – ordinary/preference</i>		xxx

- 3) *Retained Earnings*, yaitu laba bersih yang dipertahankan perusahaan untuk penggunaan dimasa depan. Laba bersih dicatat didalam laba ditahan dengan jurnal penutup yang mendebitkan *income summary* dan *retained earnings* dari sisi kredit.

- 4) *Accumulated other comprehensive income*, yaitu jumlah agregat dari *item* pendapatan comprehensive lainnya.

- 5) *Treasury shares*, yaitu saham perusahaan yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali dari pemegang saham.

Menurut Weygandt *et al.*, 2019 “ketika terjadi pembelian terhadap *treasury shares* akan dicatat sebagai berikut:

<i>Treasury shares</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

“ketika perusahaan menjual *treasury shares* diatas nilai perolehan, maka pencatatannya sebagai berikut” (Weygandt *et al.*, 2019):

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Treasury shares</i>		xxx
<i>Share premium -treasury shares</i>		xxx

“ketika perusahaan menjual saham treasuri dibawah nilai perolehan, maka pencatatannya sebagai berikut” (Weygandt *et al.*, 2019):

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Share premium -treasury shares</i>	xxx	
<i>Treasury shares</i>		xxx

“ketika perusahaan tidak memiliki cukup *share premium -treasury*, maka perusahaan akan mendebitkan sisanya kedalam saldo laba atau *retained earnings*, maka pencatatannya sebagai berikut” (Kieso *et al.*, 2019):

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Share premium -treasury shares</i>	xxx	
<i>Retained earnings</i>	xxx	
<i>Treasury shares</i>		xxx

- 6) *Non-controlling interest (minority interest)*, yaitu bagian dari ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan induk.

Menurut Weygandt *et al.*, (2019) terdapat tiga jenis lembar saham yaitu:

1. *Issued Shares* adalah jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan kepada pemegang saham.
2. *Outstanding Shares* adalah jumlah saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan dan keberadaannya sedang dimiliki oleh pemegang saham.
3. *Authorized Shares* adalah jumlah saham maksimal yang dapat diterbitkan oleh perusahaan.

2.6 Profitabilitas

Menurut Riyanto (2001) dalam Dhani dan Utama (2017) “profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”. Menurut Weygandt, Kimmel & Kieso (2019) “*profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time. Income, or the lack of it, affects the company’s ability to obtain debt and equity financing*”. Artinya

rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasional perusahaan untuk periode waktu tertentu. Pendapatan, atau ketiadaan pendapatan, memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan hutang dan ekuitas”.

“Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya” (Sucipto dan Sudiyatno, 2018). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity*. Menurut Sucipto dan Sudiyatno (2018) mengatakan bahwa “*return on equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham”. Menurut Hery (2016) dalam Aryaningsih, *et al* (2018) “rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas atau modal sendiri. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas”. Menurut Weygandt *et al.*,(2019) *ROE* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Equity} \quad (2.3)$$

Keterangan:

ROE : *Return on Equity*

Net Income : Laba bersih

Average Total Equity : Rata-rata total ekuitas tahun berjalan dan tahun sebelumnya

Menurut Subramanyam dan John (2010) dalam Widyaningrum dan Anshari (2017) “laba bersih (*net income*) adalah selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan terhadap semua beban dan kerugian”. Sedangkan menurut Harmono (2011) dalam Widyaninrum dan Anshari (2018) laba bersih adalah “pendapatan operasi perusahaan setelah dikurangi biaya bunga dan pajak”. “Cara mendapatkan laba bersih adalah dengan mengurangi pendapatan dengan beban pokok penjualan lalu didapat yang namanya laba bruto, lalu ditambah dengan penghasilan lain lain dan laba entitas asosiasi, lalu dikurangi dengan beban administrasi, biaya distribusi, beban lain-lain dan biaya pendanaan sehingga menjadi laba sebelum pajak, setelah itu dikurangi dengan beban pajak penghasilan menjadi laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari kegiatan operasi yang dihentikan sehingga menjadi *net income* atau laba bersih” (IAI, 2018 dalam PSAK No 1).

Menurut Kieso *et al.*, (2019) “komponen dalam laporan laba rugi sebagai berikut:

- 1) Penjualan dan bagian pendapatan, yang terdiri dari penjualan, diskon penjualan, retur dan potongan penjualan dan informasi yang terkait. Tujuannya untuk mencapai jumlah bersih dari pendapatan penjualan.
- 2) Harga pokok penjualan, merupakan harga pokok barang jadi dalam persediaan yang dijual kepada pelanggan selama periode akuntansi berjalan.
- 3) Laba kotor, yaitu didapat dari penjualan dikurangkan dengan harga pokok penjualan.
- 4) Beban penjualan. mencatat biaya yang dihasilkan dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan.
- 5) Beban administrasi dan umum.
- 6) Pendapatan dan beban lain-lain mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai dengan kategori pendapatan dan pengeluaran yang disediakan diatas.
- 7) Pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan normal perusahaan.

- 8) Biaya finansial yaitu *item* terpisah yang mengidentifikasi biaya pembiayaan perusahaan yang selanjutnya disebut sebagai beban bunga.
- 9) Pendapatan sebelum pajak yaitu total dari pendapatan yang diterima perusahaan sebelum dikenakan pajak.
- 10) Pajak penghasilan atau *income tax* yaitu bagian pendek yang melaporkan pajak yang dikenakan pada pendapatan sebelum pajak penghasilan.
- 11) Pendapatan dari kegiatan operasional berkelanjutan atau *income from continuing operations* yaitu pendapatan atau hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian pada kegiatan operasi yang dihentikan (*discontinued operations*). Jika tidak ada kerugian atau keuntungan, maka bagian ini tidak dilaporkan, dan langsung masuk ke pendapatan bersih.
- 12) Kegiatan operasi yang dihentikan (*discontinued operations*) yaitu keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari disposisi komponen perusahaan.
- 13) Pendapatan bersih atau *net income* yaitu hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu.
- 14) *Non-controlling interest* dan *earnings per share*.

2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ross, *et al* (2017) “*return on equity is a measure of how the stockholders fared during the year. Because benefiting shareholders is our goal, ROE is, in an accounting sense, the true bottom-line measure of performance*”. Artinya *Return on Equity (ROE)* adalah ukuran bagaimana pemegang saham bernasib selama tahun ini. Karena menguntungkan pemegang saham adalah tujuan dari perusahaan, ROE adalah, dalam arti akuntansi, ukuran kinerja bottom-line yang sebenarnya”. “*ROE* merupakan rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumberdaya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas” (Aeni dan Asyik, 2018).

“*ROE* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil *ROE* maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam

mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat)” (Sucipto dan Sudiyatno, 2018). “Semakin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi. Harga saham yang makin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan” (Sihotang dan Saragih, 2017). Dalam penelitian Sucipto dan Sudiyatno (2018) dan penelitian Sihotang dan Saragih (2017) menyebutkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian Aeni dan Asyik, (2019) dan penelitian Pertiwi dan Hermanto (2017) menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga berdasarkan teori yang telah dipaparkan maka hipotesis pertama dapat disimpulkan sebagai berikut:

Ha1: Profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value*

2.8 Kebijakan Dividen

Menurut Harmono (2014) dalam Pristinna dan Khairunissa (2019) “kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain”. Menurut Sartono (2001) dalam Sihotang dan Saragih (2017) “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”. “Selain itu, salah satu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham” (Kumalasari dan

Riduwan, 2018). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Menurut Nelwan dan Tulung (2018) “*Dividend 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. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham”.

“Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan” (Sucipto dan Sudiyatno, 2018). “*DPR* menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil” (Sutrisno, 2009 dalam Oktaviani dan Agustin, 2017). Cara menghitung *Dividend Payout Ratio* menurut Subramanyam (2017) adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Dividen Payout Ratio : Rasio pembagian dividen

Cash Dividend per Share : Dividen tunai per lembar saham

Earnings per Share : Laba bersih per lembar saham

Menurut Kieso, Weygandt & Warfield (2018) “membagi dividen menjadi 4 yaitu:

1) *Cash Dividend*

“Dikatakan bahwa *Board of Directors (BOD)* memberikan suara untuk penentuan deklarasi dari dividen tunai. Dari persetujuan itu, *BOD* akan membagikan dividen. Sebelum membayarkan dividen, perusahaan harus menyiapkan daftar nama penerima dividen atas saham perusahaannya”.

2) *Property Dividend*

“Dividen yang dibayarkan dalam aset perusahaan selain uang tunai, dividen properti mungkin barang dagangan, *real estate*, atau investasi, atau apa pun bentuk yang ditunjuk dewan direksi”.

3) *Liquidating Dividend*

“Dividen apa pun yang tidak didasarkan pada penghasilan mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham dan sejauh itu”.

4) *Share Dividend*

“Penerbitan oleh korporasi sahamnya sendiri kepada pemegang sahamnya secara rata, tanpa menerima pertimbangan apapun”.

“Dalam mendistribusikan dividen, perusahaan harus memiliki beberapa hal di bawah ini (Weygandt *et al.*, 2019):”

1) “*Retained earnings* atau saldo laba.

Legalitas dividen tunai bergantung kepada hukum negara perusahaan tersebut didirikan. Pembayaran dividen tunai dari saldo laba adalah hal yang legal di seluruh yurisdiksi”.

2) “*Adequate cash* atau uang tunai yang cukup.

Legalitas dividen dan kemampuan untuk membayar dividen adalah dua hal yang berbeda”.

3) “*Declaration of dividends* atau deklarasi dividen.

Perusahaan tidak akan membagikan dividen kecuali BOD perusahaan memutuskan untuk membagikannya. BOD memiliki kewenangan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang disimpan dalam bisnis. Dividen tidak bertambah seperti bunga atas wesel bayar, dan bukan kewajiban sampai dinyatakan akan dibagikan”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2019) “terdapat tiga tanggal penting yang berhubungan dengan dividen, yaitu:”

- 1) “*The declaration date* atau tanggal deklarasi.

Pada tanggal deklarasi, BOD menyatakan secara resmi pembagian dividen tunai dan mengumumkannya kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan harus mencatat jurnal untuk mengakui hal tersebut, yaitu peningkatan pada *cash dividend* dan peningkatan pada *dividend payable*. Pencatatan jurnal saat tanggal deklarasi adalah:”

	<i>Cash dividend</i>	xxx
	<i>Dividend payable</i>	xxx

- 2) “*The record date* atau tanggal pencatatan.

Saat tanggal pencatatan, perusahaan menentukan pihak-pihak yang akan menerima pembagian dividen. Pada saat *interval* antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, perusahaan akan memperbarui catatan atas kepemilikan sahamnya. Tidak ada jurnal yang diperlukan pada tanggal pencatatan”.

- 3) “*The payment date* atau tanggal pembayaran.

“Perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang telah dicatat oleh perusahaan. Pada tanggal ini, pembayaran dividen hanya akan mengurangi aset lancar dan kewajiban lancar. Tidak terdapat pengaruh kepada ekuitas. Tetapi, efek kumulatif dari deklarasi dan pembayaran dividen tunai akan menurunkan ekuitas dan total aset. Jurnal yang dicatat pada saat tanggal pembayaran dividen tunai adalah:”

	<i>Dividend payable</i>	xxx
	<i>Cash</i>	xxx

“Saat perusahaan menggunakan akun *cash dividend*, perusahaan harus mentransfer saldonya ke akun saldo laba pada akhir periode untuk pencatatan penutupan, jurnal yang dicatat saat penutupan adalah:”

|| *Retained earnings* xxx

|| *Cash dividend* xxx

Menurut www.ojk.go.id, terdapat tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembagian dividen, yaitu:

- 1) Tanggal pengumuman (*declaration date*): tanggal perusahaan mengumumkan pembagian dividen.
- 2) *Cum-date*: tanggal terakhir saham yang diperdagangkan masih memperoleh hak atas dividen.
- 3) *Ex-date*: tanggal ketika saham diperdagangkan tanpa hak memperoleh dividen.
- 4) Tanggal pencatatan (*recording date*): pemegang saham yang tercatat pada tanggal pencatatan akan memperoleh hak atas dividen.
- 5) Tanggal pembayaran (*payment date*): tanggal pembayaran dividen oleh perusahaan.

Dalam menghitung rasio *DPR (Dividend Payout Ratio)* terdapat komponen *Cash Dividend* dimana menurut Ross *et al.*, (2017) “rumus menghitung *Cash Dividend per Share* sebagai berikut”

$$\text{Cash Dividend per Share} = \frac{\text{Total Cash Dividends}}{\text{Total Shares Outstanding}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

Cash Dividend per Share : Dividen tunai per lembar saham

Total Cash Dividends : Jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada investor

Total Shares Outstanding : Jumlah lembar saham beredar

“Pembagian *cash dividend* disajikan dalam laporan perubahan ekuitas atau *statement of changes in equity*. Pembagian *cash dividend* akan mengurangi *retained earnings* atau saldo laba perusahaan. Saldo laba awal periode ditambah dengan laba

bersih perusahaan dalam suatu periode akan dikurangi pembagian *cash dividend* untuk mendapatkan saldo laba pada akhir periode” (Weygandt et al., 2019).

Dalam menghitung rasio *DPR (Dividend Payout Ratio)* terdapat komponen *earning per share*. Menurut Kieso et al., (2018) cara menghitung *earning per share* sebagai berikut:

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

Keterangan:

Earnings per Share : Laba per lembar saham biasa

Net income : Laba bersih perusahaan

Preference Dividends : Dividen untuk pemegang saham preferen

Weighted Average Ordinary Share Outstanding : Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa perusahaan yang beredar

Weygandt et al. (2019), menyatakan bahwa “*Earnings Per Share (EPS)* is a measure of the net income earned on each ordinary share atau yang berarti bahwa *EPS* atau laba per lembar saham adalah laba bersih yang dihasilkan dalam setiap lembar saham biasa”. Menurut Kieso et al. (2018) “*earnings per share* menunjukkan laba yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. Sehingga, perusahaan hanya melaporkan *earnings per share* hanya untuk saham biasa”. “Terdapat 2 (dua) jenis *earnings per share*, yaitu *basic EPS* atau laba per saham dasar dan *diluted EPS* atau laba per saham dilusian. *Diluted EPS* includes the effect of all potential dilutive ordinary shares that were outstanding during the period atau dapat diartikan bahwa laba per saham dilusian mencakup efek dari seluruh instrumen yang berpotensi saham biasa beredar pada periode tertentu. *Dilutive securities* adalah sekuritas yang dapat dikonversi menjadi saham biasa” (Kieso et al., 2018). Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 56 tentang Laba per Saham (Ikatan

Akuntan Indonesia (IAI), 2018), “tujuan dari laba per saham dilusian yaitu untuk menyediakan ukuran kepentingan setiap saham biasa atas kinerja entitas, dengan memperhitungkan dampak dari seluruh instrumen berpotensi saham biasa yang bersifat dilutif yang beredar selama periode tersebut”.

2.9 Pengaruh Kebijakan Dividend Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2001) dalam Sihotang dan Saragih (2017) “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”. “Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara pemegang saham dan reinvestasi dalam perusahaan (Fauziah, 2017)”. “Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar maka untuk membiayai investasinya diperlukan tambahan dana melalui hutang sehingga kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan secara searah” (Fista dan Widyawati, 2017). “Kenaikan pembagian dividen yang dilihat oleh investor akan dilihat sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan dimasa mendatang itu baik” (Iqbal Khan, 2012 dalam Cahyani dan Wirawati, 2019).

Menurut Sucipto dan Sudiyatno, (2018) “kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan”. Penelitian Sucipto dan Sudiyatno, (2018) penelitian Fista dan Widyawati (2017) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian Fauzi dan Andini (2018) dan penelitian Pertiwi dan Hermanto (2017) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Rahmanto (2017) menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

Ha₂: Kebijakan Dividen yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value*

2.10 Pertumbuhan Perusahaan

“Pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki perusahaan dengan tahun sebelumnya. Apabila jumlah total aset meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif. Begitu pula sebaliknya apabila total aset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik” (Aeni dan Asyik, 2019). Menurut Fauzi dan Suhadak, (2015) dalam Filbert dan Jonnardi, (2020) “pertumbuhan perusahaan adalah keinginan setiap perusahaan dimana setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahun karena pertumbuhan perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai perkembangan perusahaan yang terjadi”.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 Pasal 1 menyatakan bahwa:

- 1) “Emiten dengan aset skala kecil yang selanjutnya disebut emiten skala kecil adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran; dan tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh (1) pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau menengah; dan/atau (2) perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah)”.
- 2) “Emiten dengan aset skala menengah yang selanjutnya disebut emiten skala menengah adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia

yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran; dan tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh (1) pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau menengah; dan/atau (2) perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.

Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diprosikan menggunakan rumus *Growth* (Aeni dan Asyik, 2019) yaitu:

$$Growth = \frac{Total\ Asset(t) - Total\ Asset(t - 1)}{Total\ Asset(t - 1)} \quad (2.7)$$

Keterangan:

Growth : Perubahan total aset

Total asset(t) : Total aset perusahaan tahun berjalan

Total asset(t-1) : Total aset perusahaan tahun sebelumnya

“Aset adalah sumber daya yang dikuasi oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh entitas. Aset adalah salah satu elemen utama dalam laporan posisi keuangan selain liabilitas dan ekuitas” (IAI, 2019).

Menurut Weygandt *et al*, 2019 mengklasifikasikan aset yaitu:

1) “Aset lancar (*current assets*)

“*Current assets are assets that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer.* Artinya aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan

dalam waktu satu tahun atau lebih. Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan mengungkapkan 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 sekarang sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

“Entitas mengklasifikasikan aset yang tidak termasuk dalam kriteria di atas sebagai aset tidak lancar. Pernyataan ini menggunakan istilah ‘tidak lancar’ untuk mencakup aset tetap, aset tak berwujud dan aset keuangan yang bersifat jangka panjang” (IAI dalam PSAK 1, 2018).

2) “*Long-term investment* (investasi jangka panjang)

“Investasi jangka panjang pada umumnya terdiri dari (Weygandt *et al.*, 2019):

- a) “Investasi pada saham dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki selama bertahun-tahun”,
- b) “Aset jangka panjang seperti tanah atau bangunan yang saat ini tidak digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional, dan”
- c) “*Long-term notes receivable*”.

3) “*Property, plant, and equipment*

“Adalah aset dengan masa manfaat yang relatif lama yang digunakan perusahaan untuk menjalankan bisnis. Kategori aset ini mencakup tanah, bangunan, mesin dan peralatan, peralatan pengiriman, dan furnitur. Bisa disebut juga sebagai aset tetap” (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut PSAK No. 16 (IAI, 2018)

“Mendefinisikan aset tetap sebagai aset berwujud yang:

- a) Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan

b) Diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode”.

4) *“Intangible Assets*

“Aset tidak berwujud adalah hak-hak istimewa dan keunggulan kompetitif yang dihasilkan dari kepemilikan aset berumur panjang yang tidak memiliki substansi fisik, Bukti tidak berwujud mungkin ada dalam bentuk kontrak atau lisensi, buktinya sebagai berikut:

- a) “Hibah pemerintah seperti paten, hak cipta, lisensi, merek dagang, dan nama dagang”.
- b) “Akuisisi bisnis lain dimana harga pembelian termasuk pembayaran untuk *goodwill*”.
- c) Pengaturan monopoli swasta yang timbul dari perjanjian kontraktual seperti waralaba dan sewa” (Weygandt *et al.*, 2019).

2.11 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

“Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan *profit*” (Dhani dan Utama, 2017). “Aset didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang” (Ferdiansyah dan Faisal, 2020).

Menurut Aeni dan Asyik, (2019) “ketika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka perusahaan tersebut mampu memanfaatkan aset perusahaan dengan baik sehingga membuat investor tertarik untuk menamakan modalnya ke perusahaan karena mereka beranggapan bahwa ketika pertumbuhan perusahaan baik maka prospek kedepan perusahaan juga baik sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan yang akan membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan”. Hasil penelitian Aeni dan Asyik (2019), hasil penelitian Dhani dan Utama (2017), hasil penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) dan hasil penelitian Tumangkeng dan Mildawati (2018) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian

Saputri dan Giovanni (2021) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil pemaparan terhadap pertumbuhan perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ketiga dapat dipaparkan sebagai berikut:

Ha3: Pertumbuhan Perusahaan yang diprosikan menggunakan *Growth* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value*.

2.12 Struktur Kepemilikan

Menurut Pertiwi dan Hermanto (2017) "struktur kepemilikan dibagi menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. kepemilikan manajerial adalah di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer tidak hanya sebagai pihak yang bekerja untuk kepentingan perusahaan tetapi juga sebagai pemegang saham. Dengan demikian keterlibatan manajer dalam memiliki saham perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja manajer". Dewi, (2018) menyatakan bahwa "apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan". "Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar" (Rustendi dan Jimmi, 2008 dalam Pertiwi dan Hermanto, 2017)

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A

Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \quad (2,8)$$

Keterangan:

Jumlah saham pihak manajerial : Jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan yaitu direktur dan komisaris

Total saham beredar : Total saham perusahaan yang beredar

Menurut Dewi dan Abudanti (2019) “jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen adalah saham yang dimiliki oleh direksi dan komisaris”. Dalam POJK No. 33/POJK.04/2014, “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 dan Dewan Komisaris adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi tugas dan wewang dewan komisaris.

Menurut POJK No 33/POJK.04/2014 tugas dari direksi dan komisaris sebagai berikut.

Tugas Direksi:

- 1) Menjalankan dan bertanggung jawab atas pengurusan emiten atau perusahaan publik sesuai maksud dan tujuan dalam anggaran dasar
- 2) Menyelenggarakan RUPS tahunan dan RUPS lainnya sesuai dengan aturan perundang-undangan dan anggaran dasar
- 3) Menjalankan pengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat

- 4) Mewakili emiten atau perusahaan publik didalam dan luar pengadilan.

Tugas Komisaris:

- 1) Melakukan pengawasan dan bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya baik mengenai emiten maupun usaha emiten dan memberikan nasihat kepada direksi
- 2) Membentuk komite audit dan dapat membuat komite lainnya
- 3) Melakukan evaluasi terhadap kinerja komite yang membantu pelaksanaan tugas dan tanggung jawab setiap akhir tahun buku
- 4) Dapat memberhentikan sementara anggota direksi dengan menyebutkan alasannya dan melakukan tindakan pengurusan emiten atau perusahaan public dalam keadaan tertentu untuk jangka waktu tertentu berdasarkan anggaran dasar atau keputusan RUPS.

Menurut Pasal 4 dalam POJK No 33/POJK.04/2014 menyebutkan persyaratan alam menjadi direksi adalah orang perseorangan yang memenuhi persyaratan pada saat diangkat dan selama menjabat:

- a) mempunyai akhlak, moral, dan integritas yang baik;
- b) cakap melakukan perbuatan hukum;
- c) dalam 5 (lima) tahun sebelum pengangkatan dan selama menjabat:
 - (1) tidak pernah dinyatakan pailit;
 - (2) tidak pernah menjadi anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit;
 - (3) tidak pernah dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan; dan
 - (4) tidak pernah menjadi anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris yang selama menjabat:
 - (a) pernah tidak menyelenggarakan RUPS tahunan;
 - (b) pertanggungjawabannya sebagai anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris pernah tidak diterima oleh RUPS atau pernah tidak memberikan pertanggungjawaban sebagai anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris kepada RUPS; dan

- (c) pernah menyebabkan perusahaan yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Otoritas Jasa Keuangan tidak memenuhi kewajiban menyampaikan laporan tahunan dan/atau laporan keuangan kepada Otoritas Jasa Keuangan.
- d) memiliki komitmen untuk mematuhi peraturan perundang-undangan; dan
- e) memiliki pengetahuan dan/atau keahlian di bidang yang dibutuhkan Emiten atau Perusahaan Publik.

Sedangkan menurut Pasal 20 dalam POJK No 33/POJK.04/2014 menyebutkan bahwa dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang yang 1 (satu) diantaranya adalah komisaris independen dan dewan komisaris yang lebih dari dua orang, jumlah komisaris independennya wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari seluruh anggota dewan komisaris. Berikutnya satu orang diantara dewan komisaris berperan sebagai komisaris utama atau presiden komisaris. Menurut Pasal 21 dalam POJK No 33/POJK.04/2014 adalah:

- 1) Ketentuan mengenai persyaratan dan pemenuhan persyaratan untuk menjadi anggota Direksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 mutatis mutandis berlaku bagi anggota Dewan Komisaris.
- 2) Selain memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Komisaris Independen wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:
 - a) bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan Emiten atau Perusahaan Publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai Komisaris Independen Emiten atau Perusahaan Publik pada periode berikutnya;
 - b) tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada Emiten atau Perusahaan Publik tersebut;
 - c) tidak mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten atau Perusahaan Publik, anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, atau pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik tersebut; dan

- d) tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

2.13 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

“Kepemilikan saham manajerial mampu menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham, karena manajer turut mendapatkan keuntungan dari keputusan yang diambil dan manajer dan menanggung resiko jika ada kerugian yang muncul sebagai hasil dari pengambilan keputusan yang buruk. Semakin tinggi proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan akan mampu mempersatukan kepentingan manajer dan pemegang saham yang mengakibatkan kinerja perusahaan semakin baik” (Giovani, 2017).

Menurut Pertiwi dan Hermanto (2017) “kepemilikan manjerial yang tinggi akan mencerminkan bahwa keputusan pemilik saham merupakan keputusan manajer karena manajer bisa ikut serta dalam membuat keputusan-keputusan yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan. Kepemilikan saham yang besar atas manajerial menunjukkan adanya peran ganda dari manajer, yaitu sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham, dirinya tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan”. “Semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer, melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan” (Dewi dan Sanica, 2017). Menurut penelitian Vidarani dan Budiasih (2020), Pertiwi dan Hermanto (2017), Widyaningsih (2018), Dewi dan Abudanti (2019) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Purba dan Effendi (2019) menyebutkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari teori yang dipaparkan, dapat disimpulkan hipotesis keempat sebagai berikut:

Ha4: Struktur Kepemilikan Manajerial yang diproksikan menggunakan Rasio Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value*.

2.14 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Model Penelitian

