

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Godfrey *et al.* (2010) dalam Soly dan Wijaya (2017), “*Signalling Theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa jika perusahaan sedang memiliki kondisi yang baik, maka manajemen akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar atau pihak eksternal perusahaan melalui akun-akun dalam laporan keuangan. Hal ini dilakukan manajemen dengan tujuan agar pihak eksternal dapat melihat pandangan manajemen mengenai prospek perusahaan yang positif di masa depan. Dalam teori ini, manajemen juga diasumsikan akan tetap melaporkan kondisi perusahaan secara jujur ketika perusahaan sedang tidak dalam kondisi yang baik, karena manajemen berusaha menjaga kredibilitas perusahaan di pasar.” Menurut Hutagalung *et al.* (2018), “Berdasarkan *signalling theory*, manajer memiliki pilihan untuk mengkomunikasikan kualitas perusahaan dengan berbagai cara. *Signalling theory* mengklasifikasikan sinyal menjadi dua kelompok besar yaitu kelompok sinyal secara langsung dan sinyal secara tidak langsung. Sinyal secara langsung tercermin dalam pengungkapan dalam laporan keuangan perusahaan. Sedangkan sinyal secara tidak langsung diantaranya terkait dengan jumlah ekuitas yang dipertahankan, kualitas audit, struktur modal, kebijakan dividen, pemilihan kebijakan akuntansi, dan publikasi peramalan perusahaan.”

Dalam Kurniawan dan Suryaningsih (2018), “Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan (Rahayu dan Suaryana, 2015). Susilowati dan Turyanto (2011) berpendapat bahwa teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang

berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.”

Menurut Indriyani (2017), “Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian.” “*Signalling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan harus mempunyai niat untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Niat perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi di antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaannya sendiri dan prospek yang di masa yang akan datang daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka bahkan dapat menjauh dengan memberikan penilaian yang rendah terhadap perusahaan dan dapat menurunkan citra perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi atau dapat menghilangkan informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar” (Dewi dan Ekadjaja, 2020).

“Pada waktu informasi diberitakan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi apakah informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi para investor, maka dapat terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan gambaran atau pandangan

bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang dan lebih dapat dipercaya (*good news*). Sehingga investor pun dapat tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham” (Dewi dan Ekadjaja, 2020). Dalam Mudjijah *et al.* (2019), “Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani, 2018).”

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

“Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami nilai perusahaan. Teori keagenan dinyatakan dengan adanya hubungan antara *principal* dengan *agent*. Hubungan agensi didefinisikan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (pemilik) melibatkan orang lain (manajer) untuk melakukan tindakan dalam pengambilan keputusan. Dasar penting dari teori agensi ini adalah bahwa antara pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan secara terpisah dalam tata kelola perusahaan menimbulkan konflik keagenan. Hal tersebut menjadikan manajer tidak akan selalu melakukan tindakan untuk kepentingan pemegang saham. Motivasi dari manajer untuk mengejar keuntungan bagi diri mereka sendiri dan bekerja untuk kepentingan mereka sendiri tanpa mempertimbangkan kepentingan dan memaksimalkan nilai dari pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam hubungan keagenan, manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, memiliki asimetris informasi terhadap pihak

eksternal perusahaan, seperti kreditor dan investor. Hal ini terjadi karena terdapat informasi yang tidak diungkapkan oleh manajemen kepada pihak eksternal perusahaan termasuk investor. Strategi yang dilakukan untuk meminimumkan asimetri informasi, pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh tanggung jawab terhadap peraturan dan ketentuan yang berlaku. Pengawasan ketat yang dilakukan untuk manajer dipandang sebagai dasar untuk melindungi kepentingan pemegang saham yang terancam ketika manajer memaksimalkan kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan profitabilitas organisasi (Habbash, 2010). Dalam perspektif agensi mengenai nilai perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba, semakin tinggi *return* yang diperoleh investor (Jusriani dan Rahardjo, 2013)” (Dinah dan Darsono, 2017).

“*Agency Theory* yaitu kontrak antara manajer (agen) perusahaan dengan pemegang saham (*principal*) Putri dan Mohammad (2006:2). Dimana manajer ditunjuk oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Namun pada kenyataannya terdapat *asymmetric information* yang seringkali terjadi. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh keduanya yang dapat mengakibatkan terjadinya benturan antara tujuan perusahaan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimilikinya, manajer dapat bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan dari para pemegang saham. Pihak pemilik dapat membatasi hal tersebut dengan memberikan tingkat insentif yang sesuai kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan atau *monitoring cost* untuk mencegah kepentingan pribadi dari manajer tersebut. Biaya-biaya itu disebut *agency cost*. Berdasarkan teori agensi tersebut perusahaan akan menghadapi biaya pengawasan dan biaya kontrak yang rendah, mereka cenderung akan melaporkan laba bersih rendah karena mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen. Salah satunya adalah biaya yang dapat memberikan keuntungan berupa peningkatan reputasi perusahaan di mata masyarakat umum. Sebagai bentuk pertanggungjawaban, manajer sebagai agen akan berusaha selalu memenuhi

keinginan pihak prinsipal (pemilik), dalam hal ini yaitu berbentuk pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial perusahaan. Kerugian atas penggunaan hutang dapat disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Biaya lain dari peningkatan hutang adalah meningkatnya biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*)” (Dewi dan Suryono, 2019).

Menurut Junitania dan Prajitno (2019), “perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen akan menimbulkan yang disebut masalah keagenan atau *agency problem*. Masalah keagenan dapat terjadi karena agen lebih cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham. Dalam mengatasi masalah keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen akan menimbulkan biaya keagenan atau *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi agen dalam mengelola perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa biaya keagenan yang dijelaskan oleh Godfrey *et al.* (2010):

1. *Monitoring Cost*

Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku agen agar tidak menyimpang dari keinginan prinsipal.

2. *Bonding Cost*

Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membuat dan menyesuaikan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam suatu ikatan kontrak.

3. *Residual Loss*

Biaya yang timbul akibat adanya kemungkinan agen membuat beberapa keputusan yang tidak sepenuhnya untuk kepentingan prinsipal.”

“Hubungan teori keagenan dalam nilai perusahaan ialah manajemen dipercaya oleh pemilik perusahaan dalam menjaga keseimbangan harga saham agar nilai perusahaan tetap terjaga dan mempunyai pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat” (Setyadi dan Iskak, 2020).

2.3 Laporan Keuangan

Menurut *American Accounting Association* dalam *kompas.com*, “akuntansi merupakan proses mengidentifikasi, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi.” “Laporan keuangan menjadi produk utama dari proses akuntansi” (*kompas.com*). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Indonesia (PSAK) No.1, “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.” “Laporan keuangan perusahaan pada umumnya bertujuan untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi” (FASB, 2010 dalam Jaya dan Wirama, 2017). Adapun tujuan umum dari laporan keuangan menurut IAI dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK) yaitu “untuk menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas.”

Dalam PSAK no. 1 menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) disebutkan “komponen dari laporan keuangan yang lengkap adalah terdiri dari:”

1. “Laporan posisi keuangan pada akhir periode.”

“Laporan posisi keuangan mencakup penyajian jumlah pos-pos berikut: aset tetap, properti investasi, aset tidak berwujud, aset keuangan, investasi yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas, persediaan, piutang usaha dan piutang lain, kas dan setara kas, total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual, utang usaha dan utang lain, provisi, liabilitas keuangan, liabilitas dan aset pajak tangguhan, liabilitas yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual, kepentingan non pengendali disajikan sebagai bagian dari ekuitas dan modal saham cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk” (IAI, 2018).

2. “Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode.”

“Bagian laba rugi atau laporan laba rugi mencakup pos-pos yang menyajikan jumlah berikut untuk periode: pendapatan, biaya keuangan, bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan ventura Bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas, beban pajak, dan jumlah tunggal untuk total operasi yang dihentikan. Bagian penghasilan komprehensif lain menyajikan pos-pos untuk jumlah selama periode pos-pos penghasilan komprehensif lain yang diklasifikasikan berdasarkan sifat dan dikelompokkan sesuai dengan SAK tidak akan direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi dan akan direklasifikasi lebih lanjut ke laba rugi ketika kondisi tertentu terpenuhi” (IAI, 2018).

Menurut Kieso *et al.* (2018), “laporan laba rugi memiliki manfaat untuk mengevaluasi kinerja masa lalu perusahaan, memberikan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan, dan membantu menilai risiko atau ketidakpastian pencapaian arus kas masa depan.”

Menurut Kieso *et al.* (2018), “dalam laporan laba rugi perusahaan menyajikan beberapa atau semua bagian dan total dari:”

- a. “*Sales or revenue*: menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, retur dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk memberikan jumlah penjualan atau pendapatan bersih.”
- b. “*Cost of Goods Sold*: menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan.”
“*Gross profit*: pendapatan dikurangi dengan harga pokok penjualan.”
- c. “*Selling expenses*: melaporkan beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai usaha dalam melakukan penjualan.”
- d. “*Administrative or general expenses*: melaporkan beban administrasi umum.”
- e. “*Other income and expense*: transaksi lainnya yang tidak dapat dimasukkan ke dalam kategori di atas. Seperti kerugian atau keuntungan penjualan aset, *impairment* aset, dan biaya restrukturisasi dilaporkan dalam bagian ini. Pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga sering kali dilaporkan.”

- f. *“Income from operations*: pendapatan perusahaan dari kegiatan operasi.”
 - g. *“Financing costs*: bagian terpisah yang mengidentifikasi *financing cost* dari perusahaan, disebut juga *interest expense*. “
“Income before income tax: total pendapatan sebelum pajak.”
 - h. *“Income tax*: bagian singkat yang melaporkan pajak yang dipungut dari pendapatan sebelum pajak.”
“Income from continuing operations: hasil perusahaan sebelum laporan keuangan atau kerugian penghentian usaha. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian ataupun usaha yang dihentikan, maka bagian ini tidak dilaporkan dan jumlahnya langsung dilaporkan menjadi *net income*.”
 - i. *“Discontinued operations*: keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari adanya penghentian usaha.”
“Net income: hasil bersih kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu.”
 - j. *“Non-controlling interest*: menyajikan alokasi dari *net income* kepada pemegang saham mayoritas dan minoritas.”
 - k. *“Earnings per share*: laba per lembar saham yang dilaporkan.”
3. “Laporan perubahan ekuitas selama periode.”
 “Laporan perubahan ekuitas mencakup informasi sebagai berikut:”
- a. “Total penghasilan komprehensif selama periode berjalan, yang menunjukkan secara tersendiri jumlah total yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan non pengendali;”
 - b. “Untuk setiap komponen ekuitas, dampak penerapan retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif;”
 - c. “Untuk setiap komponen ekuitas, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode, secara tersendiri mengungkapkan masing-masing perubahan yang timbul dari laba rugi, penghasilan komprehensif lain, dan transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, yang menunjukkan secara tersendiri kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dan perubahan hak kepemilikan pada entitas anak yang tidak menyebabkan hilangnya pengendalian” (IAI, 2018).

4. “Laporan arus kas selama periode.”

“Informasi arus kas menyediakan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut” (IAI, 2018).

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

“Catatan atas laporan keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut” (IAI, 2018).

5a. “Informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya.”

6. “Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporannya.”

Menurut IAI (2018) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK), “agar informasi keuangan menjadi berguna, informasi tersebut harus relevan dan merepresentasikan secara tepat apa yang akan direpresentasikan. Kegunaan informasi keuangan dapat ditingkatkan jika informasi tersebut terbanding (*comparable*), terverifikasi (*verifiable*), tepat waktu (*timely*), dan terpahami (*understandable*).

a. Karakteristik Kualitatif Fundamental

1. Relevansi

Informasi keuangan yang relevan mampu membuat perbedaan dalam keputusan yang diambil oleh pengguna. Informasi keuangan mampu membuat perbedaan dalam keputusan jika memiliki nilai prediktif, nilai konfirmatori, atau keduanya. Informasi keuangan memiliki nilai prediktif jika informasi tersebut dapat digunakan sebagai *input* yang digunakan oleh pengguna untuk

memprediksi hasil (*outcomes*) masa depan. Informasi keuangan memiliki nilai konfirmatori jika menyediakan umpan balik tentang (mengkonfirmasi atau mengubah) evaluasi sebelumnya. Nilai prediktif dan nilai konfirmatori informasi keuangan memiliki hubungan yang saling terkait. Informasi yang memiliki nilai prediktif sering juga memiliki nilai konfirmatori. Sebagai contoh, informasi pendapatan untuk tahun berjalan, yang dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi pendapatan di tahun masa depan, juga dapat dibandingkan dengan prediksi pendapatan untuk tahun berjalan yang dibuat di tahun sebelumnya. Hasil dari perbandingan tersebut dapat membantu pengguna untuk mengoreksi dan meningkatkan proses yang digunakan dalam membuat prediksi sebelumnya tersebut.

2. Materialitas

Informasi adalah material jika penghilangan, salah saji atau pengaburan informasi tersebut diperkirakan cukup dapat memengaruhi keputusan yang dibuat oleh pengguna utama laporan keuangan bertujuan umum atas dasar laporan tersebut, yang memberikan informasi keuangan tentang entitas pelapor tertentu. Dengan kata lain, materialitas adalah aspek relevansi yang spesifik untuk suatu entitas tertentu berdasarkan sifat atau besarnya, atau keduanya, dari pos-pos di mana informasi tersebut berhubungan dalam konteks laporan keuangan masing-masing entitas. Oleh karena itu, DSAK IAI tidak dapat menetapkan suatu Batasan kuantitatif yang sama untuk materialitas atau menentukan apa yang dapat menjadi material dalam situasi tertentu.

3. Representasi Tepat

Laporan keuangan merepresentasikan fenomena ekonomik dalam kata dan angka. Agar dapat menunjukkan representasi tepat dengan sempurna, tiga karakteristik harus dimiliki yaitu lengkap, netral, dan bebas dari kesalahan. Sebuah penggambaran lengkap mencakup seluruh informasi yang diperlukan pengguna agar dapat memahami fenomena yang digambarkan, termasuk seluruh deskripsi dan penjelasan yang diperlukan. Sebuah penggambaran yang netral adalah tanpa bias dalam pemilihan atau penyajian informasi keuangan. Penjabaran netral tidak diarahkan, dibobokan, ditekankan, dibatalkan

penekanannya, atau dengan kata lain dimanipulasi untuk meningkatkan kemungkinan bahwa informasi keuangan akan diterima lebih baik atau tidak baik oleh pengguna. Informasi yang netral bukan berarti informasi tanpa tujuan atau tanpa pengaruh terhadap perilaku. Sebaliknya, informasi keuangan yang relevan adalah, secara definisi, mampu menjadi pembeda dalam keputusan pengguna. Netralitas didukung oleh penerapan prudensi (*prudence*). Prudensi adalah penerapan kehati-hatian ketika membuat penilaian dalam kondisi ketidakpastian. Representasi tepat tidak berarti akurat dalam segala hal. Bebas dari kesalahan berarti tidak ada kesalahan atau kelalaian dalam mendeskripsikan fenomena, dan proses yang digunakan untuk menghasilkan informasi yang dilaporkan telah dipilih dan diterapkan tanpa ada kesalahan dalam prosesnya.

b. Karakteristik Kualitatif Peringkat

1. Keterbandingan

Keterbandingan adalah karakteristik kualitatif yang memungkinkan pengguna untuk mengidentifikasi dan memahami persamaan dalam, dan perbedaan antara, pos-pos. Berbeda dengan karakteristik kualitatif lainnya, keterbandingan tidak berhubungan dengan satu pos. Sebuah perbandingan mensyaratkan paling tidak dua pos. Keterbandingan bukan berarti seragam. Agar informasi dapat dibandingkan, hal yang serupa harus terlihat serupa dan hal yang berbeda harus terlihat berbeda. Keterbandingan informasi keuangan tidak akan meningkat dengan membuat pos-pos berbeda terlihat serupa dan juga tidak dapat meningkat karena membuat pos-pos serupa menjadi terlihat berbeda. Walaupun sebuah fenomena ekonomik dapat direpresentasikan secara tepat dengan cara yang beragam, pengizinan metode akuntansi alternatif untuk fenomena ekonomik yang sama dapat mengurangi keterbandingan.

2. Keterverifikasian

Keterverifikasian membantu meyakinkan pengguna bahwa informasi merepresentasikan fenomena ekonomik secara tepat sebagaimana mestinya. Keterverifikasian berarti bahwa berbagai pengobservasi independen dengan pengetahuan berbeda-beda dapat mencapai konsensus, meskipun tidak selalu

mencapai kesepakatan, bahwa penggambaran tertentu merupakan representasi tepat. Informasi kuantifikasi tidak harus menjadi poin estimasi tersendiri untuk dapat diverifikasi. Berbagai kemungkinan jumlah dan probabilitas terkait juga dapat diverifikasi. Dapat menjadi tidak mungkin untuk memverifikasi beberapa penjelasan dan informasi keuangan perkiraan masa depan (*forward-looking*) hingga suatu periode masa depan. Untuk membantu pengguna memutuskan apakah mereka ingin menggunakan informasi tersebut, umumnya perlu untuk mengungkapkan asumsi yang mendasari, metode untuk menggabungkan informasi tersebut dan faktor lainnya, serta keadaan yang mendukung informasi tersebut.

3. Ketepatanwaktuan

Ketepatanwaktuan berarti tersedianya informasi bagi pembuat keputusan pada waktu yang tepat sehingga dapat memengaruhi keputusan mereka. Secara umum, semakin lawas suatu informasi maka semakin kurang berguna informasi tersebut. Akan tetapi, beberapa informasi dapat terus tepat waktu bahkan dalam jangka panjang setelah akhir dari periode pelaporan, misalnya, beberapa pengguna perlu mengidentifikasi dan menilai tren.

4. Keterpahaman

Pengklasifikasian, pengarakteristikan dan penyajian informasi secara jelas dan ringkas dapat membuat informasi tersebut terpaham. Beberapa fenomena adalah rumit secara inheren dan tidak mudah untuk dipahami. Mengecualikan informasi tentang fenomena tersebut dari laporan keuangan mungkin dapat membuat informasi pada laporan keuangan tersebut lebih mudah dipahami. Akan tetapi, laporan tersebut akan menjadi tidak lengkap sehingga berpotensi menyesatkan.”

Menurut Kieso *et al.* (2016) dalam Polii *et al.* (2019), “pengguna laporan merupakan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan atau disebut juga dengan *business stakeholder* yaitu meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Mereka

menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Beberapa kebutuhan tersebut meliputi:”

- a. “Investor: penanaman modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.”
- b. “Pemberi pinjaman: pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dibayar pada saat jatuh tempo.”
- c. “Pemasok dan kreditor usaha lainnya: pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka bergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.”
- d. “Pelanggan: para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada entitas.”
- e. “Karyawan: karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberi balas jasa, imbalan pascakerja dan kesempatan kerja.”
- f. “Pemerintah: pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.”

- g. “Masyarakat: perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.”

2.4 Saham

Menurut *idxchannel.com* (2021), “*IPO* adalah singkatan dari istilah Bahasa Inggris, yaitu *Initial Public Offering*. *IPO* merupakan kondisi yang mana perusahaan akan menjual sebagian sahamnya kepada publik atau masyarakat umum. Melalui acuan *IPO* tersebut, masyarakat umum atau investor dapat menawar, membeli, ataupun menjual saham sebuah perusahaan. Jadi, dengan adanya *IPO* ini saham perusahaan bukan lagi milik individu atau perorangan. Melainkan sudah dapat dimiliki oleh public atau dalam istilahnya sudah *Go Public*.” Proses untuk *go public* menurut Panduan *IPO* dari BEI tahun 2020, yaitu:

1. “Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen”

“Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal 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 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, dll. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scripless*) di

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana *IPO* perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip atas permohonan Pencatatan kepada perusahaan.”

3. “Penyampaian Pernyataan Pendaftaran ke OJK”

“Bersamaan dengan penyampaian dokumen Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa, perusahaan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum perdana saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus. Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan, dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. Sebelum mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*), perusahaan harus menunggu izin dari OJK. Perusahaan juga dapat melakukan *public expose* jika izin publikasi telah dikeluarkan OJK. OJK akan memberikan pernyataan efektif setelah perusahaan menyampaikan informasi mengenai harga penawaran umum saham dan keterbukaan informasi lainnya. 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 dan melakukan penawaran umum.”

4. “Penawaran Umum Saham kepada Publik”

“Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*oversubscribed*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).”

5. “Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”

“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. Bursa Efek Indonesia 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 Bursa Efek Indonesia. 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.”

Adapun manfaat dari *Go Public* menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi: Buku 3 Pasar Modal (2019), yaitu memperoleh sumber pendanaan baru, memberikan keunggulan kompetitif (*Competitive Advantage*) untuk Pengembangan Usaha, melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru, peningkatan kemampuan *going concern*, meningkatkan citra perusahaan (*company image*), meningkatkan nilai perusahaan (*company value*), menjadi batu loncatan untuk melakukan *cross border listing* di bursa efek luar negeri, meningkatkan kepercayaan dari lembaga keuangan internasional bila perseroan bermaksud mendapatkan pembiayaan dari pasar keuangan internasional. Menurut Rahmah (2019), berdasarkan hak tagih saham terbagi menjadi:

1. “Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memberikan hak istimewa kepada pemegangnya untuk diutamakan pembagian haknya dibandingkan pemegang saham biasa, seperti pembagian dividen termasuk pembagian kekayaan PT dalam hal ada likuidasi.
2. Saham biasa (*common stock/ordinary share*), yaitu saham yang pembagian haknya seperti pembagian dividen dilakukan paling akhir dibandingkan pembayaran kepada pemegang saham Preferen atau obligasi, termasuk juga pembagian kekayaan PT dalam hal ada likuidasi.”

“Perusahaan memiliki akta perusahaan yang menunjukkan jumlah saham yang diizinkan untuk dijual oleh suatu perusahaan (*authorized shares*). Jumlah *authorized shares* pada saat pendirian biasanya mengantisipasi kebutuhan modal awal dan selanjutnya. Akibatnya, jumlah saham yang diotorisasi umumnya melebihi jumlah yang awalnya dijual. Jika menjual semua saham resmi, korporasi harus mendapatkan persetujuan dari yurisdiksi untuk mengubah akta perusahaannya sebelum dapat menerbitkan saham tambahan. Jumlah *authorized shares* dilaporkan di bagian ekuitas. Maka untuk menentukan jumlah saham yang belum diterbitkan (*unissued shares*) oleh korporasi tanpa mengubah akta perusahaan: kurangi total saham yang diterbitkan (*issued shares*) dari total yang diotorisasi (*authorized shares*). Korporasi dapat menerbitkan saham biasa langsung kepada investor. Atau, dapat menerbitkan saham secara tidak langsung melalui perusahaan investasi. Perdagangan saham biasa di bursa efek melibatkan pengalihan saham yang sudah diterbitkan (*issued shares*) dari pemegang saham yang ada ke investor lain. Transaksi ini tidak berdampak pada ekuitas perusahaan. Istilah saham beredar (*outstanding shares*) berarti jumlah saham yang diterbitkan yang dipegang oleh pemegang saham” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi: Buku 3 Pasar Modal (2019), “saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan. Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

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 harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama hingga kepemilikan saham 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 Rp3.000,00 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500,00 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500,00 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

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 Rp2.000,00 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400,00 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp1.400,00 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp600,00 per saham.

2. Risiko Likuidasi

Risiko Likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan 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.”

“Berdasarkan pengertian di laman resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pasar perdana diartikan sebagai tempat jual beli surat berharga yang dijual pertama kali ke masyarakat sebelum dicatat oleh Bursa Efek Indonesia. Pasar perdana menjadi media yang menjembatani emiten yang merupakan penerbit efek dengan pihak pemilik modal atau investor untuk melakukan transaksi. Pada umumnya, pasar perdana terjadi saat investor ditawarkan surat berharga oleh pihak penjamin emisi atau *underwriter* melalui perantara broker-*dealer* sebagai agen penjualan surat berharga. Proses tersebut disebut dengan Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering (IPO)*. Pasar perdana biasanya disebut sebagai *first market* atau *primary market*. Sementara itu, berbeda dengan pasar perdana, pasar sekunder merupakan tempat jual beli surat berharga yang telah dicatat di Bursa Efek. Dalam pasar sekunder, investor dapat membeli atau menjual saham yang telah tercatat di bursa setelah penawaran penjualan selesai di pasar perdana. Transaksinya bukan antara investor dengan emiten lagi melainkan investor dengan investor lainnya. Pasar sekunder ini biasanya disebut sebagai pasar kedua atau *secondary market*” (idxchannel.com).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi: Buku 3 Pasar Modal (2019) “di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi

baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Penawaran dan permintaan tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.”

Menurut Filbert (2017), “investor perlu mengamati perubahan harga saham dengan melihat beberapa istilah dari saham yaitu:

1. *Prev*, yaitu adalah harga penutupan hari sebelumnya.
2. *Open*, yaitu adalah harga pembukaan pada awal perdagangan bursa hari ini.
3. *High*, yaitu adalah titik tertinggi perdagangan hari ini.
4. *Low*, yaitu adalah titik terendah perdagangan hari ini.
5. *Last*, yaitu adalah harga yang berlaku saat ini.
6. *Change %*, yaitu persentase naik atau turunnya harga dibandingkan hari kemarin.
7. *Volume*, yaitu jumlah lot yang sudah berpindah tangan pada transaksi hari ini.”

Menurut Kieso *et al.* (2018), setiap saham memiliki hak dan keistimewaan tertentu. Hanya dengan kontrak khusus perusahaan dapat membatasi hak dan hak istimewa ini pada saat menerbitkan saham. Pemilik harus memeriksa anggaran dasar, sertifikat saham, dan ketentuan hukum yang berlaku untuk memastikan pembatasan atau variasi dari hak standar dan hak istimewa. Dengan tidak adanya ketentuan yang membatasi, setiap saham membawa hak-hak berikut:

1. Untuk berbagi secara proporsional dalam keuntungan dan kerugian.
2. Untuk berbagi secara proporsional dalam manajemen (hak untuk memilih direktur).
3. Untuk berbagi secara proporsional dalam aset perusahaan pada saat likuidasi.

4. Untuk berbagi secara proporsional dalam setiap penerbitan baru saham dari kelas yang sama—disebut *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu (Hak istimewa ini disebut sebagai hak saham atau waran. Waran yang diterbitkan dalam situasi ini berdurasi pendek, tidak seperti waran yang diterbitkan dengan sekuritas lainnya).”

2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Winarto (2015) dalam Junitania dan Prajitno (2019), “tujuan utama dari setiap perusahaan yang didirikan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham biasanya dikaitkan dengan seberapa tinggi nilai dari suatu perusahaan tersebut, karena tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan.” “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham (Hidayah 2014). Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut” (Junitania dan Prajitno, 2019).

Menurut Markonah *et al.* (2020), “banyak perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kualitas perusahaan agar mampu bersaing di pasar dan menarik konsumen. Berbagai cara dilakukan untuk menjadi yang terbaik. Keberhasilan suatu perusahaan hanya dapat dicapai dengan manajemen yang baik. Oleh karena itu, untuk mempertahankan posisi atau keunggulan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan mengambil berbagai langkah strategis yang dipilih secara tepat. Nilai perusahaan adalah harga yang akan dibayar oleh calon investor jika suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2008). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar memandang perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi maka kekayaan pemegang saham menunjukkan juga tinggi. Nilai

perusahaan yang tinggi membuat kepercayaan investor tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.”

“Nilai perusahaan menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Nilai perusahaan dijadikan alat untuk mempengaruhi perspektif investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan dipandang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Semakin tinggi/meningkat nilai perusahaan, maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut” (Dwiastuti dan Dillak, 2019). Menurut Adityaputra dan Ariyanto (2020), “banyak indikator yang relevan yang mengindikasikan nilai dari suatu perusahaan, dimana salah satunya adalah harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa. Harga saham yang tinggi dapat dianggap sebagai cerminan dari kinerja perusahaan di tahun berjalan dan juga prospek perusahaan ke depan. Harga saham yang meningkat bisa menjadi indikator kesejahteraan pemegang saham.”

Menurut Chistiawan dan Tarigan (2007) dalam Pamungkas (2019), “terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai Perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan Nilai Perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah Nilai Perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.”

Menurut Markonah *et al.* (2020), “dalam mengukur nilai suatu perusahaan, investor dapat menggunakan laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat dianalisis melalui rasio keuangan. Dengan menganalisis rasio keuangan maka akan mencerminkan baik buruknya suatu perusahaan. Jika rasio keuangan menunjukkan kinerja yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya jika rasio keuangan menunjukkan kinerja yang kurang baik, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.”

Menurut Ross *et al.* (2021), terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan melalui harga saham yaitu:

1. “*Price-Earnings Ratio (PER)* – Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak investor yang bersedia untuk membayar setiap satuan laba perusahaan saat ini.
2. *Price-Sales Ratio* – Rasio ini digunakan jika perusahaan mengalami laba negatif dalam periode yang panjang sehingga *PER* tidak terlalu.
3. *Market-to-Book Ratio* – Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap biayanya.
4. *Tobin’s Q* – Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari sebuah aset dibandingkan dengan biaya penggantian.
5. *Enterprise Value – EBITDA Ratio* – Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan estimasi dari aset operasi milik perusahaan. Aset operasi milik perusahaan yang dimaksud adalah seluruh aset perusahaan kecuali kas. Tentunya menjadi tidak praktis untuk mencari nilai pasar dari setiap aset individu perusahaan karena nilai pasar biasanya tidak akan selalu tersedia bagi

seluruhnya tersedia. Sebaliknya, kita dapat menggunakan sisi kanan persamaan akuntansi, liabilitas dan ekuitas, dan menghitung nilai perusahaan.”

2.6 Price to Book Value (PBV)

Dalam Markonah *et al.* (2020), “pengertian *PBV* menurut Hery (2016: 27-28) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah *PBV* suatu saham, maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, yang sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, nilai *PBV* yang rendah juga dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh karena itu, nilai *PBV* juga harus dibandingkan dengan saham *PBV* emiten lain dalam industri yang sama. Jika terlalu banyak perbedaan maka harus dianalisis lebih lanjut.”

“Nilai perusahaan mengindikasikan kelayakan keuangan perusahaan dalam jangka panjang yang dapat diukur dengan salah satu rasio yaitu *PBV*. Jika perusahaan dikelola secara optimal, maka rasio *PBV* ini akan menunjukkan nilai di atas 1 (satu), yang berarti nilai pasar dari saham tersebut melebihi nilai bukunya karena *PBV* membandingkan antara harga saham dengan nilai buku saham tersebut. Dengan mengamati *PBV*, maka manajemen dapat mengetahui bagaimana investor menanggapi kinerja perusahaan dan prospek masa depan dari perusahaan tersebut” (Adityaputra dan Ariyanto, 2020).

Menurut Barney, 1991 dalam Husna dan Satria (2019), “semakin besar nilai *PBV*, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor relatif dibandingkan dengan dana yang telah diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin baik nilai perusahaan.” “Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi *return* yang diperoleh, dan semakin tinggi *return* saham maka semakin sejahtera pemegang saham. Keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan” (Thakur dan Workman, 2016 dalam Husna dan Satria, 2019).

Menurut Astutu *et al.* (2018), “Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (*PBV*) dalam analisis investasi: pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar di antara perusahaan-perusahaan, menyebabkan *PBV* dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan *signal* apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*. Terakhir, pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings negative* maka tidak memungkinkan untuk mempergunakan *PER*, sehingga penggunaan *PBV* dapat menutupi kelemahan yang ada pada *PER* dalam kasus ini.”

Menurut Ross *et al.* (2021), *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

PBV = *Price to Book Value*

Market Price per Share = Harga per lembar saham

Book Value per Share = Nilai buku per lembar saham

Harga per lembar saham dalam penelitian ini menggunakan rata-rata harga penutupan saham (*closing price*). Harga penutupan menurut BEI adalah “harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler.” Perdagangan pasar reguler dilakukan pada hari Senin sampai Jumat (kecuali hari libur nasional) yang terbagi menjadi dua sesi. Untuk hari Senin sampai Kamis, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 12:00:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 13:30:00 sampai dengan 15:49:59. Sementara untuk hari Jumat, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 11:30:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 14:00:00 sampai dengan 15:49:59 (BEI, 2022).

Book Value per Share (BVPS) mewakili ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham dalam aset bersih perusahaan dengan memiliki satu lembar saham. *BVPS* berguna untuk menentukan pergerakan ekuitas per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham (Weygandt *et al.*, 2019). Menurut Weygandt *et al.* (2019), *Book Value per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

BVPS = *Book Value per Share*

Total Equity = Total Ekuitas Perusahaan

Outstanding Shares = Jumlah saham perusahaan yang beredar

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2018 dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK) ekuitas merupakan hak residual atas aset entitas setelah dikurangi dengan seluruh liabilitas. Menurut Kieso *et al.* (2018), ekuitas seringkali disebut ekuitas pemegang saham atau modal perusahaan. Menurut Kieso *et al.* (2018), “ekuitas dibagi menjadi enam yaitu:”

1. “*Share capital*: nilai par atau *stated* dari saham yang diterbitkan. Termasuk *ordinary shares* (saham biasa) dan *preference shares* (saham preferen).”
2. “*Share premium*: selisih dari jumlah yang dibayarkan diatas nilai par atau *stated*.”
3. “*Retained earnings*: pendapatan perusahaan yang ditahan/tidak dibagikan.”
4. “*Accumulated other comprehensive income*: jumlah agregat dari item pendapatan komprehensif lainnya.”
5. “*Treasury shares*: jumlah saham biasa (*ordinary share*) yang dibeli kembali.”
6. “*Non-controlling interest (minority interest)*: bagian dari ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.”

Menurut Weygandt *et al.* (2019), jumlah saham yang beredar adalah jumlah saham yang diterbitkan perusahaan yang saat ini dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham yang beredar dapat dihitung dengan mengurangi jumlah saham yang diperoleh atau dibeli kembali oleh perusahaan dari jumlah saham yang diterbitkan dan telah dimiliki oleh pemegang saham. Saham adalah “bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan” (idx.co.id). Dengan menyertakan modal, pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan asset perusahaan, mereka juga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.7 Ukuran Perusahaan

“Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Skala yang dapat digunakan sebagai dasar pengukuran perusahaan antara lain total asset, kapitalisasi pasar, jumlah karyawan, dan nilai pasar saham. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan/hasil keuangan dipengaruhi ukuran perusahaan” (Ginting, 2017). “Pada umumnya penelitian di Indonesia menggunakan *total asset* atau total penjualan sebagai proksi dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan berhubungan dengan risiko investasi yang dilakukan” (Hutagalung *et al.*, 2018). Menurut Pratama dan Wiksuana (2016) dalam Hertina *et al.* (2019), “ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.”

“Perusahaan yang berukuran besar juga lebih diperhatikan oleh masyarakat dan mendapat respon pasar yang baik, sehingga perusahaan tersebut harus lebih berhati-hati dalam menyajikan laporan keuangan dan melaporkan kinerja

perusahaan yang lebih akurat. Hal ini menunjukkan bahwa informasi dalam laporan keuangannya lebih transparan, sehingga kemungkinan adanya manajemen laba akan lebih sedikit dan perusahaan memiliki informasi laba yang berkualitas. Jadi, dapat dikatakan bahwa perusahaan yang berskala besar memiliki risiko yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki risiko yang besar biasanya menawarkan *return* yang lebih besar untuk menarik investor” (Anggrainy dan Priyadi, 2019).

“Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan yang pertama adalah dapat menentukan kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, kelebihan kedua ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam berbagai kontrak yang terkait dengan operasional perusahaan dan kelebihan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba” (Sawir, 2004 dalam Wati dan Putra, 2017).

“Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri” (Lisa dan Jogi, 2013 dalam Wati dan Putra, 2017). “Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar mempunyai kinerja dan sistem yang baik untuk mengoperasikan, mengatur, dan mengendalikan seluruh aset yang dimiliki secara efektif dan efisien, sehingga berpotensi untuk menghasilkan laba yang tinggi. Kinerja perusahaan yang relatif baik akan dilihat oleh publik sehingga perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati melaporkan kondisi keuangannya, lebih menunjukkan keinformatifan informasi yang terkandung di dalamnya, dan lebih transparan sehingga perusahaan akan lebih sedikit dalam melakukan manajemen laba” (Jaya dan Wirama, 2017).

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) nomor 53/POJK.04/2017 “tentang pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu oleh emiten dengan aset skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah, terdapat 3 ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan yaitu:”

1. “Emiten skala kecil adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah);”
2. “Emiten skala menengah adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp 250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah);”
3. “Emiten skala besar adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp 250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).”

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural total aset. Menurut Dewi dan Ekadjadja (2020), ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \ln Total Asset \quad (2.3)$$

Keterangan:

SIZE = Ukuran Perusahaan

Ln = Logaritma natural

Total Asset = Total Aset Perusahaan

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “aset adalah sumber daya yang dimiliki bisnis. Bisnis menggunakan asetnya dalam melakukan aktivitas seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh semua aset adalah kapasitas

untuk memberikan layanan atau manfaat di masa depan. Dalam bisnis, potensi layanan atau manfaat ekonomi masa depan pada akhirnya menghasilkan arus kas masuk (penerimaan).” “Aset diakui dalam laporan posisi keuangan jika kemungkinan besar bahwa manfaat di ekonomi masa depan akan mengalir ke entitas dan aset tersebut mempunyai biaya atau nilai yang dapat diukur dengan andal” (IAI, 2021). Menurut Weygandt *et al.* (2019), aset terbagi menjadi:

1. “*Intangible Assets* atau Aset Tidak Berwujud”

“Aset tidak berwujud adalah hak, hak istimewa, dan keunggulan kompetitif yang dihasilkan dari kepemilikan aset berumur panjang yang tidak memiliki wujud fisik. Bukti tidak berwujud mungkin ada dalam bentuk kontrak atau lisensi. Aset tidak berwujud dapat timbul dari sumber-sumber berikut:

1. Hibah pemerintah, seperti paten, hak cipta, lisensi, merek dagang, dan nama dagang.
2. Akuisisi bisnis lain, dengan harga pembelian termasuk pembayaran untuk *goodwill*.
3. Pengaturan monopolistik swasta yang timbul dari perjanjian kontrak, seperti waralaba dan sewa.

Perusahaan mencatat aset tidak berwujud pada biaya. Biaya ini terdiri dari semua pengeluaran yang diperlukan perusahaan untuk memperoleh hak, hak istimewa, atau keunggulan kompetitif. Aset tidak berwujud dikategorikan memiliki umur yang terbatas atau umur yang tidak terbatas. Jika aset tidak berwujud memiliki umur yang terbatas, perusahaan mengalokasikan biayanya selama masa manfaat aset menggunakan proses yang mirip dengan depresiasi. Proses pengalokasian biaya tak berwujud disebut sebagai amortisasi. Biaya aset tidak berwujud dengan umur tidak terbatas tidak dilakukan amortisasi.”

2. “*Property, plant, and equipment* atau Aset Tetap”

“Aset tetap adalah sumber daya yang memiliki tiga karakteristik. Mereka memiliki bentuk fisik (ukuran dan bentuk yang pasti), digunakan dalam operasi bisnis, dan tidak dimaksudkan untuk dijual kepada pelanggan. Aset ini

diharapkan akan berguna bagi perusahaan selama beberapa tahun. Kecuali tanah, aset tetap mengalami penurunan potensi jasa selama masa manfaatnya. Depresiasi adalah pengalokasian biaya aset untuk beberapa tahun. Perusahaan melakukan ini dengan secara sistematis dengan menetapkan sebagian dari biaya aset sebagai beban setiap tahun (daripada membebankan harga pembelian penuh pada tahun pembelian). Aset yang disusutkan perusahaan dilaporkan pada laporan posisi keuangan sebesar biaya perolehan dikurangi dengan akumulasi depresiasi. Akun akumulasi penyusutan menunjukkan jumlah total penyusutan yang telah dikeluarkan perusahaan selama umur aset.”

3. “*Long-term investments* atau Investasi Jangka Panjang”

“Investasi jangka panjang umumnya terdiri dari (1) investasi pada saham dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki oleh perusahaan selama bertahun-tahun, (2) aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang saat ini tidak digunakan perusahaan dalam aktivitas operasinya, dan (3) piutang wesel jangka panjang.”

4. “*Current Assets* atau Aset Lancar”

“Aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam satu tahun atau siklus operasinya, mana yang lebih lama.”

2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Arifianto dan Chabachib (2016) dalam Hertina *et al.* (2019), “semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka kondisi perusahaan tersebut berada dikondisi yang semakin stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan harapan mendapat keuntungan yang lebih tinggi, tentunya investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang besar. Banyaknya peminat akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya

bisa menaikkan nilai perusahaan tersebut.” Menurut Riyanto (2008) dalam Israel *et al.* (2019), “perusahaan yang lebih besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.”

Menurut Dwiastuti dan Dillak (2019), “jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak perusahaan akan lebih bebas dalam mempergunakan aset yang ada pada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan lebih mudah dalam mengendalikan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin tinggi ukuran perusahaan dalam suatu perusahaan maka nilai perusahaan pun semakin tinggi.” “Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan besar cenderung memiliki banyak resiko yang harus dihadapi. Hal tersebut membuat perusahaan besar terlatih dalam menghadapi resiko sehingga perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi resiko. Kelebihan yang dimiliki perusahaan besar tersebut menarik minat investor untuk berinvestasi karena dianggap sebagai prospek yang baik pada perusahaan” (Irawan dan Kusuma, 2019).

“Ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan perusahaan tersebut mapan dan tingkat kebangkrutannya sedikit sehingga dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut (Junitania dan Prajitno, 2019). Hasil penelitian Setiawan *et al.* (2021) menyatakan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hertina *et al.* (2019) dan Israel *et al.* (2018) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Kolamban *et al.* (2019) dan Mudjijah *et al.* (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9 Kebijakan Dividen

Dalam Pangaribuan *et al.* (2019), “dividen yaitu salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Sudana (2011), kebijakan dividen adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas, saham atau aset lainnya guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.”

Dalam Dewi dan Suryono (2019), “Kebijakan Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Martono dan Harjito 2002:253). Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan diambil apakah laba akhir tahun akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau akan digunakan sebagai laba ditahan guna untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan membawa peningkatan dalam kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen ini didukung dengan adanya *signalling theory* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979).”

Menurut Shaleh *et al.* (2021), “Gumanti (2013:41) menyebutkan kelima teori dividen dikenal sebagai berikut:

1. *Irrelevant Dividend Proposition*

Miller dan Modigliani (1961), berpendapat bahwa selama probabilitas distribusi aliran kas perusahaan tetap dan tidak ada efek pajak, pilihan perusahaan tentang kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Pasar yang sempurna dimana tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi atau tidak ada

ketimpangan informasi, kebijakan dividen suatu perusahaan seharusnya tidak memiliki efek terhadap nilai perusahaan.

2. *Smoothing Theory*

Hasil penelitian lintner (1956) secara umum menyimpulkan empat hal sebagai berikut:

- a. Perusahaan memiliki target rasio pembayaran dividen jangka panjang.
- b. Para manajer lebih condong untuk menekankan pada perubahan besar kecilnya dividen daripada tingkatan absolutnya.
- c. Dalam jangka panjang, perubahan dividen akan stabil jika laba perusahaan bertahan pada level tertentu.
- d. Manajer mempertahankan porsi dividen agar dividen tahun mendatang tidak jauh berbeda dengan periode-periode sebelumnya.

3. *Bird In the Hand Theory*

Ahli teori keuangan dan manajer korporasi percaya bahwa investor menyukai dividen daripada keuntungan modal/*capital gain*. Gordon (1959) menyatakan bahwa saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi jika dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dividennya lebih rendah.

4. *Tax Effect Theory*

Teori ini menyatakan semakin tinggi tingkat pajak yang dikenakan pada dividen dan adanya kemungkinan untuk menunda pajak pada *capital gain*, maka efeknya akan negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi.

5. *Taxes And Transaction Cost Theory*

Allen *et al.* (2000) menyatakan bahwa klien berskala besar, seperti investor institusi, cenderung tertarik pada dividen. Perusahaan berkualitas baik lebih menyukai untuk menarik klien institusional, karena memiliki akses informasi lebih baik dan memiliki kemampuan untuk mengawasi atau mendeteksi kualitas perusahaan.”

Return saham terdiri dari dua macam yaitu dividen dan *capital gain*. Menurut Sugiono (2009) dalam Nelwan dan Tulung (2018), Sugiono (2009:173) menjelaskan bahwa dividen merupakan pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan

perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.” Sementara *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual dari saham. Menurut Kieso *et al.* (2018), ada 4 tipe dividen, yaitu:

1. “*Cash dividends*: dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Jajaran direktur melakukan pemungutan suara dalam mengumumkan dividen tunai. Atas hasil penentuan tersebut, dewan mengumumkan tanggal pembagian dividen. Sebelum melakukan pembayaran, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham. Oleh karena itu, biasanya terdapat jeda waktu antara pengumuman dan pembayaran. Pencatatan akuntansi untuk pembagian dividen tunai adalah:

Date of declaration

<i>Retained Earnings (Cash Dividends Declared)</i>	<i>xxx</i>	
<i>Dividends payable</i>		<i>xxx</i>

Date of record

No entry

Date of payment

<i>Dividends payable</i>	<i>xxx</i>	
<i>Cash</i>		<i>xxx</i>

2. *Property dividends*: dividen properti merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset dari perusahaan selain kas. Dividen properti dapat berupa persediaan barang dagangan, real estate atau investasi, atau apapun yang ditentukan oleh jajaran direktur. Pencatatan akuntansi untuk pembagian *property dividend* adalah:

Date of declaration

<i>Equity Investments</i>	<i>xxx</i>	
<i>Unrealized Holding Gain or Loss- Income</i>		<i>xxx</i>
<i>Retained Earnings (Property Dividends Declared)</i>	<i>xxx</i>	
<i>Dividends payable</i>		<i>xxx</i>

Date of distribution

<i>Property Dividends payable</i>	<i>xxx</i>	
<i>Equity Investments</i>		<i>xxx</i>

3. *Liquidating dividends*: dividen likuidasi merupakan dividen yang didasarkan pada selain retained earnings. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen tersebut adalah pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Dengan kata lain, dividen apapun yang tidak didasarkan pada laba mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham dan sejauh itu, hal tersebut diartikan sebagai dividen likuiditas. Pencatatan akuntansi untuk pembagian *liquidating dividend* adalah:

Date of declaration

<i>Retained Earnings</i>	<i>xxx</i>	
<i>Share Premium - Ordinary</i>	<i>xxx</i>	
<i>Dividends Payable</i>		<i>xxx</i>

Date of payment

<i>Dividends Payable</i>	<i>xxx</i>	
<i>Cash</i>		<i>xxx</i>

4. *Share dividends*: dividen saham adalah penerbitan oleh sebuah perusahaan atas sahamnya sendiri untuk pemegang sahamnya dengan basis pro rata. “*Share dividend* menurunkan nilai *retained earnings* dan meningkatkan *share capital* dan *share premium*” (Weygandt *et al.*, 2019). Pencatatan akuntansi untuk pembagian *share dividends* adalah:

Date of declaration

<i>Retained Earnings (Share Dividend Declared)</i>	<i>xxx</i>	
<i>Ordinary Share Dividend Distributable</i>		<i>xxx</i>

Date of distribution

<i>Ordinary Share Dividend Distributable</i>	<i>xxx</i>	
<i>Share Capital - Ordinary</i>		<i>xxx</i>

Menurut Weygandt *et al.* (2019), dalam pembagian dividen tunai, perusahaan harus memiliki:

1. *Retained Earnings*

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

2. *Adequate Cash*

Legalitas dari dividen dan kemampuan dalam 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 direksi memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen, di mana dewan direksi melakukan ‘deklarasi’ dividen. Dewan komisaris direksi memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah laba yang akan ditahan.

Menurut Wijayanti dalam idxchannel.com (2022), “Dalam pembagian dividen, ada beberapa tanggal penting yang harus diperhatikan oleh pemegang saham atau investor. Tanggal penting ini antara lain *cum date*, *ex-date*, *recording date*, dan *payment date*. Tanggal ini biasa disebut saat pengumuman pembagian dividen.

1. *Cum date (cumulative date)* adalah tanggal terakhir seorang investor saham berhak mendapatkan dividen atas kepemilikan suatu saham.
2. *Ex-date (expired date)* merupakan tanggal dimana investor saham tidak lagi berhak mendapatkan dividen.
3. *Recording date* adalah tanggal penentuan pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.
4. *Payment date* adalah tanggal pembayaran dividen tersebut.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Menurut Zutter dan Smart (2021), *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividends per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

Cash Dividends per Share = Dividen tunai per lembar saham

Earnings per Share = Laba per lembar saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) dalam Handayati dan Zulyanti (2018), “*Earning Per Share (EPS)* merupakan salah satu rasio pasar yang dapat di gunakan untuk mengetahui hasil dari perbandingan antara pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham atau para investor dan pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) terhadap harga saham setiap lembarnya dalam perusahaan.”

2.10 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Crane *et al.* (2016) dalam Husna dan Satria (2019), “*DPR* yang stabil dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan rasio tersebut akan memastikan investor bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif dalam laba yang diharapkan perusahaan. Manajemen dan dewan direksi harus memberikan sinyal dan sepenuhnya meyakinkan bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang tercermin dalam harga saham. Kenaikan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang nantinya juga akan memberikan pengaruh positif terhadap *PBV*.”

Menurut Adityaputra dan Ariyanto (2020), “rasio *DPR* mengukur seberapa besar jumlah dividen per saham biasa yang beredar yang merupakan kesepakatan pemegang saham yang menyangkut masalah keputusan penggunaan laba tahun

berjalan, yaitu akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dicadangkan (*appropriated*) sebagai dana untuk membiayai menambah investasi di kemudian hari. Investor dengan tujuan utama investasi jangka panjang akan memperhatikan rasio ini karena ekspektasi investasinya adalah *return* dalam bentuk dividen. Perusahaan dengan nilai *DPR* yang tinggi menunjukkan bahwa *return* berupa dividen yang dibagikan perusahaan tinggi. Dividen yang tinggi, akan menarik investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya akan membuat nilai *PBV* perusahaan terpengaruh.”

Hasil penelitian Oktaviarni *et al.* (2019) menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pangaribuan *et al.* (2019) menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Dewi dan Suryono (2019) menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Adityaputra dan Ariyanto (2020), Nelwan dan Tulung (2018), dan Husna dan Satria (2019) menyatakan kebijakan dividen / *DPR* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.11 Profitabilitas

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*profitability ratios measures of the degree of success or failure of a given company or divisions for a given period of time*” yang artinya rasio profitabilitas mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan atau divisi tertentu untuk periode waktu tertentu. Menurut Dinah dan Darsono (2017), “salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah untuk menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham. Selain itu, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Rendahnya kualitas laba akan mengakibatkan kesalahan

pembuatan keputusan para pemakainya, seperti investor dan kreditur, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006).”

“Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber daya. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (*profit*). Rasio ini juga memberi informasi tentang ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur perbandingan antara komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi” (Ginting, 2017). “Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergantung pada tingkat penjualan yang tercapai, investasi atau penanaman aktiva, dan penyerapan modal sendiri” (Soly dan Wijaya, 2017).

“Tingkat profitabilitas dapat digunakan sebagai dasar investasi pengambilan keputusan karena itu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Cara menilai profitabilitas suatu perusahaan beragam dan tergantung pada keuntungan dan aset atau modal mana yang akan dibandingkan masing-masing. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui sumber daya. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (*profit*). Rasio ini juga memberikan informasi tentang pengukuran tingkat efektivitas suatu perusahaan pengelolaan” (Hakim dan Naelufar, 2020). Menurut Kieso *et al.* (2018), rasio profitabilitas terdiri dari:

1. “*Profit margin – measures net income generated by each currency unit of sales* atau mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit mata uang penjualan.”
2. “*Asset turnover – measures how efficiently assets are used to generate sales* atau mengukur keefektifan aset yang digunakan untuk menghasilkan penjualan.”
3. “*Return on assets – “measures overall profitability of assets* atau mengukur profitabilitas dari aset secara keseluruhan.”

4. “*Return on ordinary shareholder’s equity – measures profitability of owner’s investment* atau mengukur profitabilitas dari investasi pemilik.”
5. “*Earning per share (EPS) – measures net income earned on cash ordinary share* atau mengukur keuntungan bersih yang didapat dari setiap lembar saham.”
6. “*Price-earnings (P-E) ratio – measures the ratio of the market price per share to earnings per share* atau mengukur rasio harga pasar per saham terhadap laba per saham.”
7. “*Payout ratio – measures percentage of earnings distributed in the form of cash dividends* atau mengukur persentase pendapatan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai.”

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. *ROA* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Weygandt *et al.* (2019), *Return on Assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.5)$$

Keterangan:

ROA = *Return on Assets*

Net Income = Laba tahun berjalan (setelah pajak)

Average Total Assets = Rata-rata jumlah aset perusahaan

Menurut Weygandt *et al.* (2019), *average assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Average\ Assets = \frac{TA_{t-1} + TA_t}{2} \quad (2.6)$$

Keterangan:

TA_{t-1} = Total aset setahun sebelum tahun t

TA_t = Total aset pada tahun t

Menurut Kieso *et al.* (2018), pendapatan bersih (*net income*) merupakan hasil bersih dari kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu. *Net Income* yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun berjalan perusahaan. Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1, laba tahun berjalan didapat dengan cara mengurangi pendapatan dan beban pokok penjualan dari tahun berjalan yang menghasilkan laba bruto. Setelah itu laba bruto ditambah dengan penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi kemudian dikurangi dengan biaya distribusi, biaya administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan yang akan menghasilkan laba sebelum pajak. Setelah itu, laba sebelum pajak itu dikurangi dengan beban pajak penghasilan dan akan menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Lalu laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan akan menghasilkan laba tahun berjalan.

Menurut Kieso *et al.* (2018), “*asset is a resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity*, yang artinya aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomi masa depan yang diharapkan mengalir ke entitas.” “Aset hadir sebagai bentuk kekayaan seseorang maupun sebuah perusahaan. Di dalamnya ada pengklasifikasian yang harus diketahui siapa saja yang memilikinya. Bagaimana saja penggunaannya pun juga harus diketahui untuk bisa menjaga aset-aset tersebut” (*accurate.id*). Menurut IAI (2021) dalam Pelaporan Korporat, “suatu aset diklasifikasikan sebagai aset lancar, jika memenuhi salah satu dari kriteria berikut:

1. Aset tersebut diperkirakan akan direalisasikan, atau terdapat intensi untuk dijual atau digunakan dalam siklus operasi normal. Siklus operasi entitas merupakan jangka waktu antara peroleh aset untuk pemrosesan dan realisasinya menjadi kas atau setara kas. Ketika entitas tidak dapat mengidentifikasi siklus operasi normal, maka siklus operasi normal diasumsikan dua belas bulan;
2. Aset tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan;

3. Aset tersebut diperkirakan akan direalisasikan dalam jangka waktu dua belas bulan; atau
4. Aset tersebut merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas, sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Sebaliknya, jika suatu aset tidak termasuk dalam kriteria-kriteria di atas maka aset tersebut diklasifikasikan sebagai aset tidak lancar.”

2.12 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hertina *et al.* (2019), “rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektifitas pengelolaan suatu perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan tersebut (Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti, 2016:158). Untuk menarik minat investor dalam berinvestasi, pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik.”

Menurut Dinah dan Dasrono (2017), “semakin tinggi laba, semakin tinggi *return* yang diperoleh investor (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Tambunan (2007) menambahkan ketika laba meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut akan segera diikuti oleh kenaikan harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan keyakinan di mata investor bahwa berinvestasi pada perusahaan tersebut menguntungkan.” Dalam Junitania dan Prajitno (2019), “Rasyid (2015) menjelaskan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba di masa depan dan juga dapat dijadikan indikator dari kesuksesan operasi perusahaan. Semakin tinggi kemampuan dalam memperoleh laba, maka akan semakin besar pula *return* yang didapatkan investor, sehingga nilai perusahaan menjadi lebih baik (Rizqia *et al.*, 2013).”

Hasil penelitian Husna dan Satria (2019) dan Markonah *et al.* (2020) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Dinah dan Darsono (2017), Dwiastuti dan Dillak (2019), dan Hertina *et al.* (2019) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Muharramah dan Hakim (2021), Oktoriza *et al.* (2019), dan Thaib dan Dewantoro (2017) menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Has: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.13 *Leverage*

Dalam Kolambat *et al.* (2020), “Harahap (2013) mendefinisikan *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.” “Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah liabilitas dengan total modal perusahaan ataupun dengan *equity capital*. Menurut Torok dan Cordon (2002), pendanaan perusahaan diperoleh dari utang dan ekuitas. Semakin besar proporsi utang terhadap ekuitas, semakin besar pula risiko bisnis secara keseluruhan. *DER* menunjukkan proporsi utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Semakin tinggi *DER*, semakin tinggi juga bisnis suatu perusahaan, begitu juga sebaliknya” (Setiawati dan Lin, 2018).

Dalam Oktaviarni *et al.* (2019), “*leverage* secara bahasa berarti utang. Dalam manajemen keuangan, *leverage* merupakan tingkat penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap agar perusahaan mampu

meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* artinya menggunakan modal sendiri 100% dalam kegiatan operasional dan investasi (Marsha, 2013). *Leverage* dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu *Operating leverage/Leverage* operasi. *Leverage* jenis ini timbul pada saat perusahaan menggunakan biaya tetap pada produksi dengan memperhatikan jumlah biaya tersebut dari biaya variabel untuk menghasilkan mutu pada *output*. Sebuah bisnis dengan *operating leverage* yang tinggi didefinisikan sebagai sebuah bisnis dengan biaya tetap yang tinggi. *Financial leverage/Leverage* keuangan, merupakan penggunaan dana untuk perusahaan dalam pengembalian perjanjian untuk membayar sebuah return tetap atas penggunaan dana utang atau saham preferen dari keuangan yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan bagi perusahaan.”

Menurut Makiwan (2018), “berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas (*leverage ratio*) yakni:

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

Menurut Zutter dan Smart (2021), “secara umum, semakin banyak utang yang digunakan perusahaan dalam kaitannya dengan total asetnya, semakin besar manfaat keuangannya. Istilah *financial leverage* mengacu pada sejauh mana

perusahaan menggunakan pembiayaan utang dan efek dari pembiayaan utang. Ketika sebuah perusahaan membiayai lebih banyak investasinya dengan meminjam uang, pengembalian yang diharapkan dari investasi meningkat, tetapi begitu juga dengan risikonya. Terdapat dua jenis umum untuk mengukur *leverage*:

a. *Degree of indebtedness*

Degree of indebtedness mengukur jumlah relatif dari utang terhadap akun signifikan pada neraca. Dua pengukuran yang umum digunakan untuk mengukur *degree of indebtedness* adalah *debt ratio* dan *debt to equity ratio*.

1. *Debt ratio* mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan.
2. *Debt to equity ratio* mengukur proporsi relatif dari total utang dan ekuitas pemegang saham biasa yang digunakan untuk membiayai total aset perusahaan.

b. *Ability of service debts*.

The ability of service debts mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran yang dibutuhkan secara terjadwal selama periode utang. Istilah “*to service debts*” berarti membayar utang tepat waktu. Kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tertentu diukur dengan menggunakan *coverage ratios*. Dua rasio yang umum digunakan untuk mengukur *coverage ratios* adalah *time interest earned ratio* dan *fixed-payment coverage ratio*.

1. *Times interest earned ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga kontraktual.
2. *Fixed payment coverage ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban pembayaran tetap.”

Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya proporsi antara total utang dengan modal yang dimiliki perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan (Sari *et al.*, 2019). Menurut Ross *et al.* (2021), *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

DER = Debt to Equity Ratio

Total Debt = Total Liabilitas Perusahaan

Total Equity = Total Ekuitas Perusahaan

Menurut Kieso *et al.* (2018), “liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomis.” Hutang atau liabilitas terbagi menjadi *non-current liabilities* dan *current liabilities*. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*non-current liabilities are obligations that a company expects to pay after one year*, yang artinya kewajiban tidak lancar adalah kewajiban yang diharapkan perusahaan untuk dibayar setelah satu tahun. *Current liabilities are obligations that the company is to pay within the coming year or its operating cycle, whichever is longer*, yang artinya kewajiban lancar adalah kewajiban yang harus dibayar perusahaan dalam tahun mendatang atau siklus operasinya, mana yang lebih lama.”

Menurut IAI (2021) dalam Pelaporan Korporat, “liabilitas diakui dalam laporan posisi keuangan jika terdapat kemungkinan besar bahwa pengeluaran sumber daya yang mengandung manfaat ekonomi akan dilakukan untuk menyelesaikan kewajiban kini dan jumlah yang harus diselesaikan dapat diukur dengan andal. Dalam praktik, kewajiban menurut kontrak yang belum dilaksanakan oleh kedua belah pihak (sebagai contoh, liabilitas atas pesanan persediaan namun belum diterima) pada umumnya tidak diakui sebagai liabilitas dalam laporan keuangan. Akan tetapi, kewajiban tersebut dapat memnuhi definisi liabilitas dan syarat pengakuan jika dalam keadaan tertentu kriteria liabilitas terpenuhi. Dalam kondisi ini, pengakuan liabilitas mengakibatkan pengakuan aset atau beban terkait.”

Menurut Weygandt *et al.* (2019) “*the ownership claim on company's total asset is equity* yang artinya klaim kepemilikan atas total aset perusahaan adalah ekuitas. Ekuitas terdiri dari *share capital-ordinary* dan *retained earnings*.” “Ekuitas sendiri sering disebut modal karena merupakan harta yang dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi operasional perusahaan yang nantinya harta tersebut mengalami residu atau pengurangan karena kewajiban yang harus dibayarkan seperti hutang dan beban. Nilai negatif biasa disebut dengan defisit. Jumlah modal juga bisa berkurang jika terjadi penarikan kembali penyertaan oleh pemilik perusahaan, pembagian jatah keuntungan, atau yang terburuk jika terjadi nilai negatif akibat defisit dan bisa saja perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan” (jurnal.id).

2.14 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hertina *et al.* (2019), “hutang merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Sebagian dana perusahaan itu didanai oleh hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun hutang yang terlampau tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Pratiwi, Tommy, & Tumiwa, 2017: 2). Jika tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.”

Menurut Adityaputra dan Ariyanto (2020), “pendanaan perusahaan dapat bersumber dari internal yaitu dari saldo laba perusahaan atau dari eksternal yaitu berupa hutang dan setoran modal pemegang saham. Perusahaan dengan nilai *DER* rendah menunjukkan bahwa sumber pendanaan entitas yang bersumber dari kontribusi pemegang saham dan saldo laba lebih besar dibandingkan yang berasal dari kreditur berupa pinjaman, sehingga tanggung jawab perusahaan terhadap pihak eksternal yang umumnya berbentuk beban bunga pinjaman akan rendah.

Rendahnya beban tersebut akan menyebabkan laba entitas mengalami peningkatan yang pada akhirnya akan meningkatkan saldo laba dan ekuitas perusahaan sehingga potensi keuntungan yang didistribusikan dalam bentuk dividen menjadi lebih tinggi. Tingginya potensi dividen yang dibagikan akan menyebabkan investor tertarik dan permintaan investor terhadap saham perusahaan akan naik dan harga saham juga ikut naik sehingga menyebabkan kenaikan atas nilai *PBV*, yang pengaruhnya adalah kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, pilihan pendanaan yang optimal akan membuat nilai dari suatu perusahaan mengalami peningkatan.”

Hasil penelitian Hertina *et al.* (2019), Adityaputra dan Ariyanto (2020) dan Dewi dan Suryono (2019) menyatakan *DER* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Israel *et al.* (2018), Mudjijah *et al.* (2019), dan Setiawan *et al.* (2021) menyatakan *DER* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Chasanah (2019), Dwiastuti dan Dillak (2019), dan Junitania dan Prajitno (2019) menyatakan *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.15 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

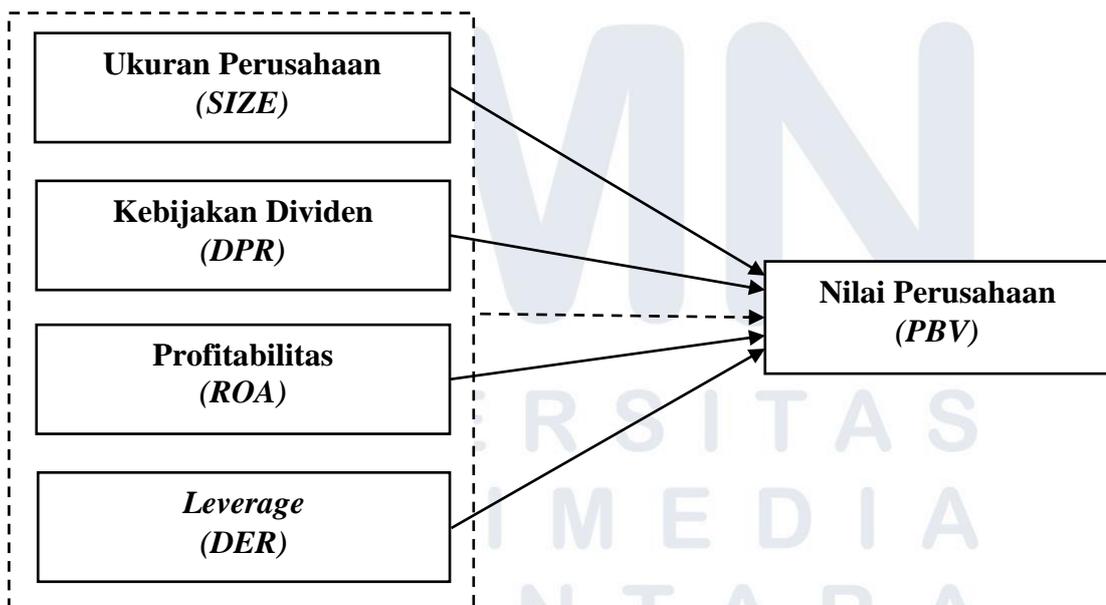
Penelitian Dewi dan Ekadjaja (2020) menyatakan “variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).” Penelitian Hertina *et al.* (2019) menyatakan “secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.” Penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *ROA*, *DAR*, *CR*, ukuran perusahaan, dan *DPR* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Israel *et al.* (2018) menyatakan “struktur modal (*DER*) (X_1), kepemilikan institusional

(X2) dan ukuran perusahaan (*SIZE*) (X3) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).” Hasil penelitian Martha *et al.* (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Kolamban *et al.* (2020) menyatakan bahwa “variabel *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).” Penelitian Markonah *et al.* (2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas (*ROA*), *leverage* (*DER*) dan likuiditas (*CR*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hasil penelitian Setiawan *et al.* (2021) menyatakan bahwa “terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.” Penelitian Nelwan dan Tulung (2018) menyatakan bahwa “Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.”

2.16 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1 Model Penelitian