

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Teori Sinyal

Penelitian ini menggunakan teori sinyal sebagai teori dasar untuk memahami nilai perusahaan. “Teori sinyal adalah cara yang dilakukan seorang manajer dengan menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal berkaitan dengan ekspektasi dan tujuan di masa yang akan datang. Menurut teori sinyal, jika manajer mengharapkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa yang akan datang, mereka akan mencoba untuk memberi sinyal berkaitan dengan hal tersebut kepada investor melalui akun-akun pada laporan keuangan” (Godfrey *et al.*, 2010).

“Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai profil perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor” (Hidayah, 2016 dalam Rochmah dan Fitria, 2017).

“Tujuan dari teori sinyal adalah diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha meyakinkan investor dengan menunjukkan laba perusahaan yang tinggi yang berarti kemakmuran perusahaan

bagus sehingga investor akan tertarik dan merespon positif dan harga saham perusahaan akan meningkat” (Rochmah dan Fitria, 2017).

“Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan harga saham. Jika pengungkapan tersebut memberikan dampak positif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Namun apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan. Kualitas pelaporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan sejenis” (Akhmadi dan Prasetyo, 2018).

2.2 Saham

“Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).” (BEI, 2022). “Menurut Weygandt et. al. (2019), terdapat tiga jenis saham diantaranya saham biasa (*ordinary shares*), saham preferen (*preference shares*), dan saham treasuri (*treasury shares*)”.

1. Saham Biasa

“Saham biasa adalah jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham. Saham biasa mewakili kepentingan residual perusahaan yang menerima risiko kerugian tertinggi serta menerima keuntungan tertinggi dari kesuksesan perusahaan. Pemegang saham biasa tidak dijamin akan mendapatkan dividen atau aset setelah pembubaran. Namun, pemegang saham biasa umumnya

memiliki kontrol atas manajemen perusahaan dan cenderung mendapatkan keuntungan paling besar jika perusahaan berhasil” (Weygandt et. al., 2019).

2. Saham Preferen

“Saham preferen adalah saham yang memiliki ketentuan kontrak yang memberikan preferensi atau prioritas di atas saham biasa. Biasanya, pemegang saham preferen memiliki prioritas di atas pemegang saham biasa dalam perolehan distribusi laba bersih (dividen) dan aset ketika terjadi likuidasi. Tetapi, para pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara atas manajemen perusahaan” (Weygandt et. al., 2019).

3. Saham Treasuri

“Saham treasuri adalah saham perusahaan sendiri yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali dari pemegang saham oleh perusahaan (Weygandt et. al, 2019). Menurut Weygandt et. al (2019), “perusahaan membeli kembali saham treasuri dengan alasan:

- a. Untuk menerbitkan kembali saham kepada pejabat dan karyawan sebagai bonus dan kompensasi saham.
- b. Untuk memberi sinyal kepada pasar sekuritas bahwa manajemen yakin harga saham tersebut *underpriced*, dengan harapan dapat meningkatkan harga pasarnya.
- c. Untuk memiliki saham tambahan yang tersedia untuk digunakan dalam akuisisi perusahaan lain
- d. Untuk mengurangi jumlah saham yang beredar dan dengan demikian meningkatkan laba per saham.”

Menurut Horton (2022), “terdapat beberapa jenis saham yang diterbitkan dan terjual oleh perusahaan kepada publik, yaitu:

1. *Authorized Shares* adalah jumlah maksimum saham yang dapat diterbitkan (*issued*) oleh perusahaan tersebut.

2. *Issued Shares* adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan untuk dijual agar mendapatkan dana dan/atau diberikan kepada direksi atau karyawan perusahaan sebagai bagian dari kompensasi.
3. *Outstanding Shares* adalah jumlah lembar saham sebuah perusahaan yang dimiliki oleh investor. Investor sendiri mencakup investor perorangan, institusi, dan termasuk *trader* jangka pendek.

“Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham” (BEI, 2022), diantaranya:

1. *Dividen*

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen” (BEI, 2022).

2. *Capital Gain*

“*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya” (BEI, 2022).

“Selain mempunyai keuntungan, saham sebagai instrumen investasi juga memiliki resiko’ (BEI, 2022), antara lain:

1. *Capital Loss*

“*Capital loss* merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga

saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham” (BEI, 2022).

2. Risiko Likuidasi

“Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan” (BEI, 2022).

Pada penelitian ini menggunakan harga penutupan sebagai penentuan harga saham (*closing price*). “Harga penutupan 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 (BEI, 2022). 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.”

2.3 Nilai Perusahaan

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya.” (Eveline dan Amanah, 2017). “Nilai pasar perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham merupakan cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya (Wicaksono dan Mispiyanti, 2020)”. Menurut Ayem dan Prabowo (2021), “nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas”. “Untuk itu, manajemen perusahaan diharapkan dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang terbaik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.” (Mudjijah *et al.*, 2019). Menurut Amaliyah dan Herwiyanti (2020), “nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, di mana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan”

Menurut Wardana (2019), “terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk nilai perusahaan diantaranya adalah:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan.

2. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value atau *PBV* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

3. *Tobin's Q ratio*

Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari sebuah aset dibandingkan dengan biaya penggantinya”.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan rasio *Tobin's Q*. "*Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan" (Kurnia, 2017). Menurut Permanasari (2010) dalam Suparlan (2019), "Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik sebab *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, namun juga untuk kreditor sebab sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditor".

"*Tobin's Q* adalah teori ekonomi dari perilaku investasi yang mengukur kinerja perusahaan bisnis. *Tobin's Q* adalah rasio nilai pasar dari saham yang ada (modal saham) dengan biaya penggantian dari total aset fisik. *Tobin's Q* banyak digunakan untuk mengukur kinerja operasi bisnis dalam studi tata kelola perusahaan. Efisiensi operasional perusahaan diyakini dapat dianalogikan dengan kemampuannya untuk memanfaatkan sumber daya secara optimal. Hal ini akan mengarahkan perusahaan untuk menghasilkan barang dan jasa berkualitas dengan biaya yang sesuai, sehingga margin keuntungan yang lebih tinggi dapat dipertahankan secara berkelanjutan. Kinerja operasional dari perspektif pasar investasi berarti bahwa investor harus membayar biaya terendah untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Oleh karena itu, kinerja operasional dapat diartikan sebagai kemampuan manajemen untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan meningkatkan nilai pasar dari harga saham melalui operasi bisnis yang berhasil." (Ishaq, et. al, 2021)

"Fenomena tata kelola perusahaan sangat penting dalam diskusi efisiensi operasi perusahaan. Secara umum, tata kelola yang bekerja sama mengacu pada kemampuan manajemen puncak untuk mengikuti kewajiban hukum dan moral etis melalui pendekatan kepemimpinan untuk menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan. Tata kelola perusahaan mengacu pada struktur dan proses dimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan. Tata kelola perusahaan yang baik

membantu perusahaan beroperasi lebih efisien, meningkatkan akses ke modal, memitigasi risiko, dan melindungi dari kesalahan manajemen untuk membangun kepercayaan pemangku kepentingan. Itu membuat perusahaan lebih akuntabel dan transparan kepada investor sehingga berfungsi sebagai alat untuk menanggapi kekhawatiran pemangku kepentingan. Perusahaan dengan lebih banyak hak pemegang saham diatur dengan lebih baik karena pemegang saham memengaruhi manajer untuk menciptakan nilai bagi mereka yang pada gilirannya berdampak pada *Tobin's Q*" (Ishaq, et. al, 2021)

"*Tobin's Q* dapat menggambarkan efektif dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan" (Dzahabiyya *et al.*, 2020). Jika perusahaan dapat mengelola aset secara efektif dan efisien, maka diharapkan laba yang akan dihasilkan meningkat. Hal ini dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham perusahaan karena dengan laba yang meningkat, perusahaan dianggap mampu untuk memberi *return* dalam jumlah yang tinggi. Minat investor yang tinggi dapat meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan *Tobin's Q* juga meningkat. Selain menarik investor untuk menanamkan dananya, laba yang meningkat dapat memberikan kepercayaan kepada kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan karena perusahaan dianggap mampu untuk mengembalikan dana yang telah dipinjamkan. "Jika nilai *Tobin's Q* lebih besar daripada 1 (satu), berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. Jika nilai *Tobin's Q* lebih kecil daripada 1, berarti manajemen perusahaan telah gagal dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. Apabila nilai *Tobin's Q* sama dengan 1, berarti manajemen perusahaan stagnan dalam pengelolaan aset perusahaan." (Sudiyanti & Puspitasari, 2010 dalam Dzahabiyya *et al.*, 2020)

Menurut Yaksaprawira (2017) dalam Dwiastuti dan Dillak (2019), "*Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{TA} \quad (2.1)$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan.

EMV : *Equity Market Value*

D : Nilai buku dari total liabilitas perusahaan

TA : Nilai buku dari total aset perusahaan

Equity Market Value adalah nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. *EMV* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$EMV = Total\ outstanding\ shares \times Market\ price\ per\ share \quad (2.2)$$

Keterangan:

Total outstanding shares : Jumlah saham yang beredar.

Market price per share : Harga saham per lembar

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “Jumlah saham biasa yang beredar adalah jumlah saham yang diterbitkan perusahaan yang saat ini dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham biasa yang beredar dapat dihitung dari jumlah saham biasa yang diterbitkan dikurangi dengan jumlah saham yang diperoleh atau dibeli kembali (*treasury shares*)”. Dalam penelitian ini, harga saham per lembar yang digunakan di dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham (*closing price*). “Harga Penutupan (*closing price*) 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” (BEI, 2020).

Menurut Weygandt et. al., (2019), "ekuitas adalah total klaim kepemilikan atas total aset perusahaan. "Ekuitas dalam laporan keuangan biasanya terdiri dari beberapa bagian yaitu (Weygandt et. al., 2018):

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

Menurut Weygandt et al (2019), "Liabilitas adalah klaim terhadap aset yang merupakan utang dan kewajiban yang ada. Liabilitas dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu:

1. *Current liabilities*

Current liabilities adalah utang yang diharapkan perusahaan dapat dibayar dalam waktu satu tahun atau siklus operasi. Utang yang tidak memenuhi kriteria ini diklasifikasikan kedalam utang jangka panjang. Menurut Weygandt et. al. (2019), ada beberapa contoh utang jangka pendek seperti, utang dagang/usaha, utang wesel, pendapatan diterima di muka, utang gaji, dan provisi. Utang dagang atau utang usaha timbul akibat adanya perolehan aset lancar yang belum dibayar oleh perusahaan. Utang wesel merupakan bentuk kewajiban tertulis yang diterbitkan pemberi pinjaman kepada peminjam dan disertai dengan bunga serta tanggal pelunasannya. Pendapatan diterima dimuka merupakan kewajiban yang timbul akibat perusahaan telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan atas kewajibannya. Utang gaji timbul akibat adanya gaji dan upah yang belum dibayarkan kepada karyawan pada akhir periode pembukuan. Provisi adalah kewajiban perusahaan yang tidak

diketahui secara pasti waktu dan jumlah dari biaya yang diperlukan untuk pelunasan kewajiban tersebut di masa depan.

2. *Non current liabilities*

Non current liabilities adalah kewajiban yang diharapkan akan dibayar setelah satu tahun. Menurut Weygandt et. al. (2019), ada beberapa contoh utang jangka panjang seperti *bonds payable*, *long term notes payable*, *mortgage payable*, dan *lease liability*. *Bonds payable* (obligasi) adalah surat berharga berupa utang wesel berbunga yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah. *Long term notes payable* adalah utang wesel yang memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun. *Mortgage payable* merupakan sebuah utang jangka panjang yang dijamin menggunakan aset secara spesifik untuk suatu pinjaman. *Lease liability* adalah kewajiban yang muncul akibat adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor* atau pemilik properti) dengan penyewa (*lessee* atau peminjam properti).”

Menurut Weygandt et al (2019), “aset merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya dalam melakukan kegiatan seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh semua aset adalah kapasitas untuk menyediakan layanan atau manfaat di masa depan. Dalam bisnis, potensi layanan itu atau manfaat ekonomi masa depan pada akhirnya menghasilkan arus kas masuk. Aset dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. *Current Assets* (Aset Lancar)

Aset lancar merupakan kas dan aset lainnya yang perusahaan perkiraan dapat dikonversikan ke uang tunai, jual, atau pergunakan selama satu tahun atau dalam satu siklus operasi. Lima *item* utama yang ditemukan dalam aset lancar adalah persediaan (*inventories*), beban dibayar di muka (*prepaid expenses*), piutang (*receivables*), investasi jangka pendek (*short-term investment*), serta kas dan setara kas (*cash and cash equivalents*)

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

Aset tidak lancar adalah jenis aset yang tidak termasuk di dalam definisi aset lancar. Aset tidak lancar dibagi menjadi 4 kelompok yaitu investasi jangka

panjang (*long-term investments*), properti, pabrik, dan peralatan (*property, plant and equipment*), aset tak berwujud (*intangible assets*), dan aset lainnya (*other asset*).”

Menurut Indra (2012) dalam Thaib dan Dewantoro (2017), “Semakin besar nilai rasio Tobin’s Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut”. Sumiati dan Susanti (2021) menyatakan bahwa *Tobin’s Q* dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas. Menurut Rahadi dan Octavera (2018) menyatakan bahwa *Tobin’s Q* dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan kebijakan investasi. Sedangkan, menurut Hambali (2021) menyatakan bahwa *Tobin’s Q* dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

2.4 Kebijakan Dividen

Weygandt, et al., (2019) “menyatakan bahwa dividen merupakan distribusi laba perusahaan dalam bentuk kas atau saham yang dibagikan kepada pemegang saham secara proporsional”. Menurut IAI (2018), “dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “terdapat beberapa tipe dividen yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham, yaitu sebagai berikut:

1. *Cash Dividends*

Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Direksi mempunyai hak suara pada pembagian dividen tunai. Pembagian dividen akan diberikan kepada pemegang saham apabila sudah mendapatkan persetujuan dari seluruh dewan direksi melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. *Property Dividends*

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset perusahaan selain uang tunai atau dividen dalam bentuk barang. Aset yang dibagikan dapat berupa barang dagangan, real estate, atau investasi, atau aset lain yang ditentukan oleh dewan direksi.

3. *Liquidating dividend*

Dividen yang berasal dari selain saldo laba. Hal ini mengartikan bahwa dividen yang dibagikan merupakan pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan. Dividen apapun yang tidak didasarkan pada laba mengurangi jumlah yang dibayarkan oleh pemegang saham, hal tersebut diartikan sebagai *liquidating dividend*.

4. *Share dividend*

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham yang dimilikinya. Dalam mencatat dividen saham, perusahaan mentransferkan nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari saldo laba ke modal saham.”

Menurut Weygandt, et al. (2019) menyatakan bahwa “bagi perusahaan yang akan membagikan dividen tunai, perusahaan tersebut harus memiliki:

1. *Retained Earnings*

Retained Earnings merupakan salah satu syarat pembagian dividen. Legalitas dari dividen tunai tergantung dengan negara dimana perusahaan itu berada. Pembagian dividen kas yang berasal dari saldo laba merupakan hal yang legal bagi seluruh yurisdiksi.

2. *Adequate Cash*

Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, *board of director* perusahaan harus mempertimbangkan baik kebutuhan kas untuk saat ini dan yang akan datang atau perusahaan harus memiliki kas yang memadai.

3. *A Declaration of Dividends*

Perusahaan tidak membayar dividen kecuali *board of director* memutuskan untuk melakukannya, dimana *board of director* melakukan “deklarasi” dividen. *Board of director* memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan besarnya pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan.”

Menurut Weygandt, et al., (2019) menyatakan bahwa “terdapat tanggal penting yang berkaitan dengan dividen, yaitu sebagai berikut:

1. *Declaration Date*

Pada *declaration date*, *board of director* secara resmi mendeklarasikan dividen tunai dan mengumumkan kepada pemegang saham

Cash Dividends	xxx	
Dividends Payable		xxx

2. *Record Date*

Pada *record date*, perusahaan menentukan kepemilikan dari saham yang beredar untuk tujuan dividen. Dalam jeda waktu antara tanggal deklarasi dengan tanggal pencatatan, perusahaan memperbarui catatan kepemilikan sahamnya. Ketika tanggal pencatatan perusahaan tidak mencatat jurnal (*no entry*), pencatatan dilakukan untuk mengidentifikasi orang atau entitas yang akan menerima dividen bukan untuk menentukan jumlah *dividend liability*.

3. *Payment Date*

Pada *payment date*, perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang tercatat dan mencatat pembayaran dividen.”

Dividends Payable	xxx	
Cash		xxx

“Brigham dan Houston (2012) dalam Tjhoa (2020) menyatakan bahwa terdapat tiga kelompok besar teori atas dividen, yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

“Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (*EBIT*) dan kelas risiko perusahaan, sehingga dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham”.

2. *Bird in the Hand Theory*

“Pemegang saham cenderung lebih memilih imbal hasil yang aman, sehingga dividen yang diperoleh saat ini dan tingkat risikonya lebih rendah akan lebih disukai dibandingkan dengan imbal hasil dari *capital gain* yang pendapatannya masih belum pasti.” (Gordon dan Litner, 1962 dalam Tjhoa, 2020).

3. *Tax Preference Theory*

“Litzenberger dan Ramaswamy (1979), yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.” (Tjhoa, 2020)

Menurut Kartini & Apriwenni (2017), “kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagi laba sebagai dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali”. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Weygandt et al. (2019), “*DPR* dapat digunakan untuk mengukur persentase dari laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam perusahaan. Pembayaran dividen menjadi sinyal kesehatan keuangan perusahaan yang mengindikasikan bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan untuk mendapatkan keuntungan serta manajemen mampu memberikan kebijakan yang baik dan tepat dalam membagikan jumlah dividen kepada investor (Dewi dan Astika, 2019).

Menurut Kartika, et. al (2015) dalam Fadillah dan Eforis (2020), semakin besar *DPR* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar *DPR* maka akan semakin kecil saldo laba, saldo laba yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila saldo laba semakin besar maka *DPR* akan semakin kecil, kecilnya nilai *DPR* dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Bahri (2017) untuk menentukan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad (2.3)$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Cash Dividend Per Share : Dividen tunai per lembar saham

Earning Per Share : Laba per lembar saham

Menurut Septi et al. (2022), “*Cash dividend per share* adalah jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar”. “*Cash Dividend* adalah bentuk pembagian dividen yang paling umum” (Weygandt, et. al., 2019). Menurut Weygandt et al. (2019) “*EPS* mengukur laba bersih yang didapatkan untuk setiap lembar saham biasa. *EPS* dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan *weighted-average ordinary shares outstanding* selama satu tahun berjalan. Pengukuran laba bersih yang didapatkan untuk setiap lembar saham biasa memberikan perspektif yang berguna untuk mengukur potensi keuntungan. Konteks ‘*earnings per share*’ dan ‘*net income per share*’ mengacu kepada nilai laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa. Sehingga dalam menghitung *EPS*, jika terdapat dividen yang dideklarasikan untuk pemegang saham preferen pada periode berjalan, dividen tersebut perlu dikurangi dari laba bersih sehingga dapat ditentukan nilai laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa”.

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

BOC HONG COMPANY		
INCOME STATEMENT		
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2019		
Sales		
Sales revenue		\$3,053,081
Less: Sales discounts	\$ 24,241	
Sales returns and allowances	<u>56,427</u>	<u>80,668</u>
Net sales		2,972,413
Cost of goods sold		<u>1,982,541</u>
Gross profit		989,872
Selling expenses		
Sales salaries and commissions	\$202,644	
Sales office salaries	59,200	
Travel and entertainment	48,940	
Advertising expense	38,315	
Delivery expense	41,209	
Shipping supplies and expense	24,712	
Postage and stationery	16,788	
Telephone and Internet expense	12,215	
Depreciation of sales equipment	<u>9,005</u>	453,028
Administrative expenses		
Officers' salaries	186,000	
Office salaries	61,200	
Legal and professional services	23,721	
Utilities expense	23,275	
Insurance expense	17,029	
Depreciation of building	18,059	
Depreciation of office equipment	16,000	
Stationery, supplies, and postage	2,875	
Miscellaneous office expenses	<u>2,612</u>	350,771
Other income and expense		
Dividend revenue	98,500	
Rent revenue	42,910	
Gain on sale of plant assets	<u>30,000</u>	<u>171,410</u>
Income from operations		357,483
Interest on bonds and notes		<u>126,060</u>
Income before income tax		231,423
Income tax		<u>66,934</u>
Net income for the year		\$ 164,489
Attributable to:		
Shareholders of Boc Hong		\$ 120,000
Non-controlling interest		44,489
Earnings per share		<u>\$1.74</u>

Gambar 2.1 Contoh *Income Statement*
Sumber : Kieso, et al. (2018)

Pada Gambar 2.1, “laba bersih dapat didapatkan dari mencari *gross profit* dengan mengurangi *cost of good sold* dari *net sales*. Lalu *gross profit* tersebut dikurangi dengan *selling expenses* dan *administrative expenses* serta *other income and expense* untuk mendapatkan *income from operations*. Setelah itu, *income from operations* dikurangi dengan *interest expense* atau sering disebut *financing costs* untuk mendapatkan *income before income tax*. *Income before income tax* lalu dikurangi dengan *income tax* untuk mendapatkan *net income*” (Kieso, et al., 2018).

“Sedangkan untuk *weighted-average ordinary shares outstanding* didapatkan dengan mengalikan saham yang beredar dengan porsi periode saat mereka beredar, ini dilakukan setiap kali terjadi perubahan pada saham yang beredar kemudian menjumlahkan seluruhnya untuk periode satu tahun” (Kieso, et al., 2018). Rochmah dan Fitria (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian Aldi et. al. (2020), menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Oktaviani dan Mulya (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.5 Profitabilitas

Menurut Weygandt et al (2019) “Profitabilitas mengukur pendapatan atau kesuksesan operasional dari sebuah perusahaan dalam suatu periode waktu”. Menurut Sartono (2017) dalam Nurafika dan Almadany (2018) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal kerja sendiri”. Menurut Fahmi (2012) dalam Sanjaya dan Rizky (2018) “Profitabilitas yaitu untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan”. Menurut Sanjaya dan Rizky (2018) “Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang

baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin”.

Menurut Kasmir (2008) dalam Pundissing dan Pagiu (2020) “tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.”

Menurut Weygandt et al. (2019), “dalam mengukur profitabilitas dalam suatu perusahaan terdapat beberapa rasio yang digunakan, diantaranya:

1. *Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur persentase dari setiap penjualan yang menghasilkan laba bersih. *Profit Margin* dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *net sales*.

2. *Asset Turnover*

Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa efisien sebuah perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. *Asset Turnover* dihitung dengan membagi *net sales* dengan rata-rata total aset.

3. *Return on Asset*

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan rata-rata total aset.

4. *Return on Ordinary Shareholders' Equity*

Rasio ini menunjukkan berapa *net income* yang dihasilkan perusahaan untuk modal yang diinvestasikan para pemilik perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net income* yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa.

5. *Earning per Share (EPS)*

Rasio ini mengukur *net income* yang diperoleh dari setiap saham biasa. EPS dapat dihitung dengan membagi *net income* yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan *weighted-average ordinary shares outstanding* dalam tahun berjalan.

6. *Price-Earning Ratio*

Rasio ini mengukur harga pasar setiap saham biasa terhadap laba per saham perusahaan. *Price-Earning Ratio* mencerminkan penilaian investor atas pendapatan masa depan perusahaan.

7. *Payout Ratio*

Rasio ini mengukur persentase pendapatan yang dibagikan dalam bentuk dividen kas. *Payout Ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen kas yang diumumkan pada saham biasa dengan *net income*.”

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *return on assets (ROA)*. Menurut Weygandt *et. al* (2019), “*ROA* adalah rasio untuk mengukur profitabilitas yang dihasilkan menggunakan aset perusahaan”. Efendi dan Ngatno (2018) mengatakan “semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aset dapat lebih cepat mendapatkan *return* dan meraih laba. Pengukuran dengan *ROA* menunjukkan semakin tinggi nilai *ROA* maka semakin baik dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal”. “Sedangkan semakin rendah *ROA*, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aset yang dimiliki sehingga tidak dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Sehingga nilai *ROA* yang negatif tersebut tidak dapat meningkatkan return saham bagi investor” (Kurniawan, 2021). Menurut Weygandt, *et al* (2019), “*ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut:”

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.4)$$

Keterangan:

ROA : *Return on Asset*

Net income : Laba bersih tahun berjalan

Average total assets merupakan jumlah nilai rata-rata dari aset yang dimiliki perusahaan pada satu periode tertentu. “Menurut Weygandt *et al* (2019), *average total assets* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:”

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Asset_t + Asset_{t-1}}{2} \quad (2.5)$$

Keterangan:

Asset_t : Total aset pada tahun t

Asset_(t-1) : Total aset 1 tahun sebelum tahun t

Menurut Weygandt *et al.* (2019) “laba bersih (*net income*) adalah hasil bersih dari kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu. laba bersih yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun berjalan perusahaan. “Laba bersih didapatkan dari mengurangi pendapatan dengan beban pokok penjualan yang akan menghasilkan laba bruto. Laba bruto ditambah penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, kemudian dikurangi biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak kemudian dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan mendapatkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Selanjutnya, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan dan akan menghasilkan laba tahun berjalan (*net income*)” (IAI, 2018).

Menurut Kieso et al (2018), “aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi masa depan diharapkan mengalir ke entitas. Aset dibagi menjadi dua kelompok yaitu aset lancar (*current assets*) dan aset tidak lancar (*non-current assets*). Aset lancar merupakan aset perusahaan yang diharapkan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam jangkauan waktu satu tahun atau satu siklus operasi. Sedangkan aset tidak lancar adalah kelompok aset yang tidak termasuk definisi aset lancar. Aset tidak lancar dibagi menjadi empat diantaranya:

1. Investasi jangka panjang (*long-term investments*)

Long-term investment terdiri dari empat jenis investasi yaitu:

- a. Investasi pada sekuritas (obligasi, saham, atau biasanya *long-term notes*).
- b. Investasi pada aset berwujud yang untuk sementara tidak digunakan dalam operasional perusahaan; seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi.
- c. Investasi yang disisihkan untuk pendanaan khusus; *sinking fund*, *pension fund*, atau *plant expansion fund*.
- d. Investasi pada *non-consolidated subsidiaries* atau *associated companies*.

2. Properti pabrik dan peralatan (*property plant and equipment*)

Property, plant, equipment adalah aset berwujud jangka panjang yang digunakan untuk kebutuhan operasi dalam bisnis. Aset ini termasuk *physical property* seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, alat, dan *wasting resources (minerals)*.

3. Aset tak berwujud (*intangible assets*)

Intangible assets adalah aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan instrumen keuangan. *Intangible assets* yaitu merupakan *patent*, *copyrights*, *franchises*, *goodwill*, *trademarks*, *tradenames*, dan *customer lists*.

4. Aset lainnya (*other asset*).

Other assets pada praktiknya memiliki banyak macam seperti contoh yaitu *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*. Aset lain yang termasuk dalam kelompok ini adalah aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual dan *restricted cash*

2.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Menurut Anggraeni & Sulhan (2020) dalam Anni'Mah *et al.* (2021) dalam *signaling theory* tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga mengundang respon positif dari investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perspektif investor, perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan tersebut mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan, termasuk modal saham yang telah ditanamkan oleh para investor dengan baik. Hal tersebut dapat semakin menambah kepercayaan investor bahwa modal yang dimiliki telah dimanfaatkan pada investasi yang *profitable*, sehingga keputusan investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan terkait merupakan keputusan yang tepat. Profitabilitas yang tinggi akan direspons positif oleh pasar dengan mengapresiasi harga saham, sebaliknya pasar akan bereaksi negatif ketika profitabilitas perusahaan semakin rendah, sehingga akan berakibat pada harga saham yang menurun yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan (Ramdhonah *et al.*, 2019).

“Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan” (Mahendra, 2012 dalam Oktaviani dan Mulya, 2018). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hambali (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Mispianiti (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rochmah dan Fitria (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut

H_{a1}: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

2.7 Likuiditas

Menurut Trinayanti et al (2020) “Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya”. Menurut Syamsuddin (2008) dalam Ambarsari dan Hermanto (2017), “likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia”. Menurut Horne dan Wachowicz (2013) dalam Ambarsari dan Hermanto (2017), “Likuiditas adalah digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut”.

Menurut Weygandt et al (2019) “Likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Menurut Roslita dan Hartono (2017), “Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan illikuid”.

Menurut Kieso et al (2018), “rasio yang dapat digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yaitu:

1. *Current Ratio*

Current ratio adalah pengukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan membayar utang jangka pendek suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi *current assets* dengan *current liabilities*.

2. *Acid-Test Ratio*

Acid-test (quick) ratio adalah rasio yang mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan yang harus dilunasi segera. Rasio ini dihitung dengan membagi total dari kas, investasi jangka pendek dan piutang usaha bersih dengan *current liabilities*.

3. *Current cash debt coverage*

mengukur kemampuan entitas untuk melunasi utangnya dengan arus kas masuk operasi yang diterimanya selama suatu periode akuntansi. Rasio ini dihitung dengan membagi *net cash provided by operating activities* dengan *average current liabilities*.

Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. Menurut Weygandt et al (2019) "*current ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Perhitungan *current ratio* dapat dihitung dengan membagi *current assets* dengan *current liabilities* perusahaan". "*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo" (Novalddin et al, 2020)

Menurut Herliana (2021), "*Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya." Menurut Dahlena (2017), "Jika perbandingan utang lancar melebihi aktiva lancarnya (rasio lancar menunjukkan angka di bawah 1), maka perusahaan dikatakan mengalami kesulitan melunasi utang jangka pendeknya. Jika rasio lancarnya terlalu tinggi, maka sebuah perusahaan dikatakan kurang efisien dalam mengurus aktiva lancarnya". Menurut Hery (2016) dalam Alam (2018), "Dalam praktek standar rasio lancar yang baik adalah 200 % atau 2:1. Besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Artinya, dengan hasil perhitungan rasio

sebesar itu, perusahaan sudah dapat dikatakan berada dalam posisi aman untuk jangka pendek”. “Jika rasio lancar yang dimiliki perusahaan nilainya di bawah 1,0 kali, maka kemampuannya dalam melunasi utang masih dipertanyakan. Selain itu, jika rasio lancar suatu perusahaan nilainya lebih dari 3,0 bukan berarti perusahaan tersebut dalam keadaan keuangan yang baik. Bisa jadi perusahaan tersebut tidak mengalokasikan aktiva lancarnya secara optimal, tidak memanfaatkan aktiva lancarnya secara efisien, dan tidak mengelola modalnya dengan baik.” (Islavella dan Sari, 2022)

Menurut Kieso et al (2018), “*Current ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:”

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

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Current Assets : aset lancar

Current Liabilities : kewajiban lancar

Menurut Kieso et al (2018), “*current assets* adalah uang tunai dan aset lain yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai, dijual, atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi. IAI (2018) “dalam PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan mengungkapkan entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

- a) Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;
- b) Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;
- c) Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau

- d) Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekarang sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.”

Menurut Kieso et al (2018), “*current liabilities* adalah kewajiban yang umumnya diharapkan diselesaikan oleh perusahaan dalam siklus operasi normalnya atau satu tahun. IAI (2018) “dalam PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan menjelaskan entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

- a) Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;
- b) Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;
- c) Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
- d) Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrumen ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut.

2.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Menurut Anni'Mah *et al.*, (2021), nilai perusahaan yang diasumsikan dengan rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo dan harus segera dibayar. (Sudiani & Darmayanti, 2016 dalam Anni'Mah *et al.*, 2021) menyatakan bahwa “ketersediaan kas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya, hal ini berdampak positif terhadap nilai perusahaan”. “Likuiditas yang tinggi berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di tempat tersebut. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan

kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.” (Oktaviarni, *et al*, 2019)

“Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid maka nilai perusahaan akan baik. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Hal ini dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi” (Raindraputri dan Wahyuati, 2019). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hambali (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anni’Mah et al (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Marceline dan Harsono (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Aldi *et al*. (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Rochmah dan Fitria (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_{a2}: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

2.9 *Leverage*

“*Leverage* juga dikenal sebagai kebijakan utang. Kebijakan utang adalah keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam mengoptimalkan aset atau dana yang dimiliki perusahaan” (Pangaribuan et al., 2019). Menurut Weygandt

et al. (2019), “terdapat beberapa keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan pendanaan menggunakan utang yaitu:

1. Kendali pemegang saham tidak akan berpengaruh karena kreditor tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan secara penuh.
2. Beban bunga yang timbul dari utang merupakan biaya pengurang dalam pajak sementara dividen bukan merupakan biaya pengurang pajak.
3. Walaupun beban bunga yang timbul dari utang dapat mengurangi laba bersih, laba per saham akan menjadi lebih tinggi ketika menggunakan utang karena tidak ada saham tambahan yang diterbitkan.

Menurut Kasmir (2014) dalam Aryawati *et al.* (2022), “terdapat beberapa rasio yang digunakan sebagai pengukur *leverage*, diantaranya yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan

2. *Debt ratio*

Debt ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai asetnya.

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (*DER*). Menurut Pioh, et al. (2018), “Debt to equity ratio (*DER*) merupakan rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham”. Menurut Alpi (2018) “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan modal sendiri untuk memenuhi kewajiban”. “Jika *DER* bernilai kurang dari 1, proporsi penggunaan utang dalam struktur modal lebih kecil dibandingkan penggunaan modal. Sebaliknya, jika *DER* bernilai lebih dari 1, proporsi penggunaan utang

dalam struktur modal lebih besar dibandingkan penggunaan modal” (Ross et al., 2019). Menurut Pratiwi et. al. (2021), “semakin tinggi *DER*, maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya menggunakan modal yang dimiliki rendah, dan sebaliknya, apabila nilai *DER* rendah, maka artinya perusahaan dapat menutupi kewajibannya dengan modal yang dimiliki. *DER* yang tinggi belum tentu menunjukkan perusahaan tidak baik karena mungkin saja perusahaan tersebut memiliki utang yang dapat dikelola dengan baik sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan”. Menurut Kasmir (2014) dalam Dwiastuti dan Dillak (2019), *Debt to Equity Ratio (DER)* dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*.

Total Liabilities : Jumlah utang perusahaan.

Total Equity : Jumlah ekuitas pemegang saham.

Menurut Kieso et al (2018), “Liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi..Liabilitas dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu:

1. *Current liabilities*

Current liabilities adalah kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo atau akan selesai dalam siklus normal operasionalnya atau satu tahun.

2. *Non current liabilities*

Non current liabilities adalah kewajiban yang tidak diharapkan secara wajar oleh perusahaan untuk dilikuidasi dalam jangka waktu lebih lama dari satu tahun atau siklus operasi normal. Sebaliknya, ia mengharapkan untuk membayar mereka pada tanggal tertentu di luar waktu itu. Secara umum, *Non current liabilities* terdiri dari tiga jenis:

- a. Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan wesel bayar jangka panjang.
- b. Kewajiban yang timbul dari operasi normal perusahaan, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan.
- c. Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan untuk mengkonfirmasi jumlah yang harus dibayar, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti jaminan layanan atau produk, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi, sering disebut sebagai ketentuan.”

Menurut Kieso et al (2018), “*equity* adalah *residual interest* dalam aset entitas setelah dikurangi semua kewajibannya. Perusahaan biasanya membagi *equity* ke dalam enam bagian:

1. *Share Capital*: nilai nominal atau dinyatakan dari saham yang diterbitkan. Ini termasuk saham biasa (kadang-kadang disebut sebagai saham biasa) dan saham preferen (kadang-kadang disebut sebagai saham preferen).
2. *Share Premium*: kelebihan jumlah yang dibayarkan di atas nilai nominal atau yang dinyatakan.
3. *Retained Earnings*: laba perusahaan yang tidak dibagikan.
4. *Accumulated Other Comprehensive Income*: jumlah agregat *item* pendapatan komprehensif lainnya.
5. *Treasury Shares*: umumnya jumlah saham biasa yang dibeli kembali.
6. *Non-Controlling Interest (Minority Interest)*: bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.

2.10 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Brigham dan Houston (2011) dalam Anni’Mah et al. (2021) menjelaskan bahwa “peningkatan utang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk

membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan diperoleh respon yang positif oleh pasar. Penggunaan utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak karena perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga pinjaman. Perusahaan yang tingkat utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor“. “Meningkatnya permintaan saham di bursa saham akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut sehingga semakin tinggi harga pasar saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang bersangkutan.” (Anni’Mah *et al.*, 2021)

“Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi rentan terhadap kredit macet bahkan kebangkrutan. Sehingga kebijakan dividen yang mampu menekan tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan dapat membayarkan dividen dalam jumlah yang stabil tanpa khawatir perusahaan akan bangkrut karena utang, sehingga meningkatkan Nilai Perusahaan” (Fajaria dan Isnalita, 2018). Hal ini sejalan dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hambali (2021) dan Septyaningrum (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anni’Mah *et al.* (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rochmah dan Fitria (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Aldi *et al* (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut

H_{a3}: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable moderasi

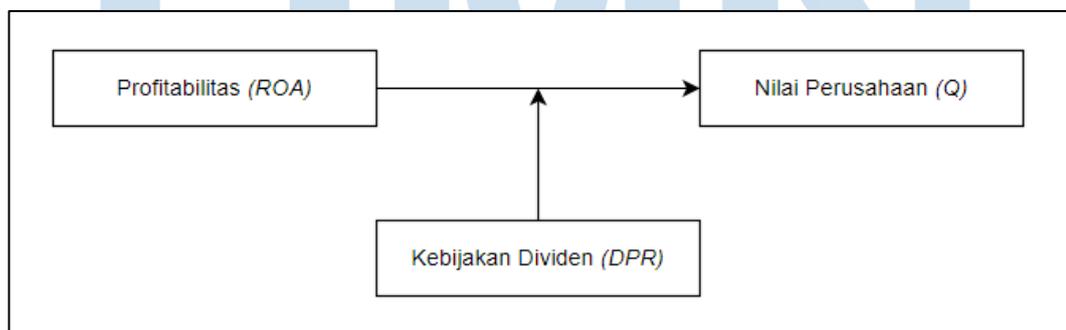
2.11 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Anni'Mah (2021) menunjukkan *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti dan Dillak (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan utang dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rahadi dan Octavera (2018) menunjukkan bahwa kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh dan terbukti signifikan terhadap nilai perusahaan.

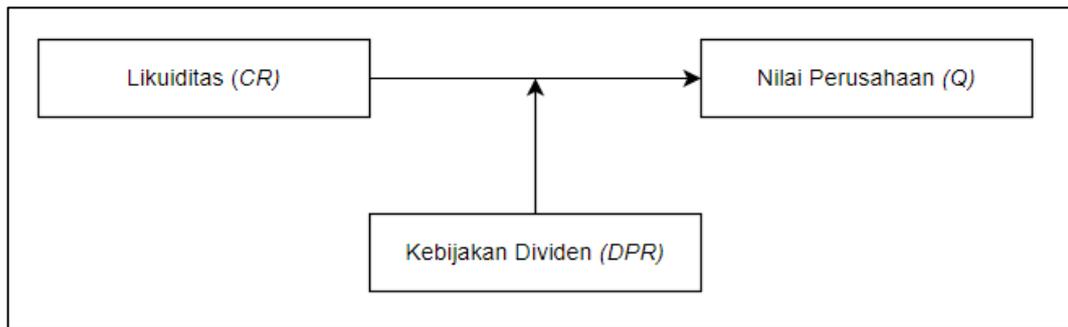
Penelitian Puspawijaya dan Sasongko (2021) menyatakan bahwa *leverage*, profitabilitas, kualitas audit, opini auditor, dan kebijakan dividen secara bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Oktaviarni et al (2019) menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.12 Model Penelitian

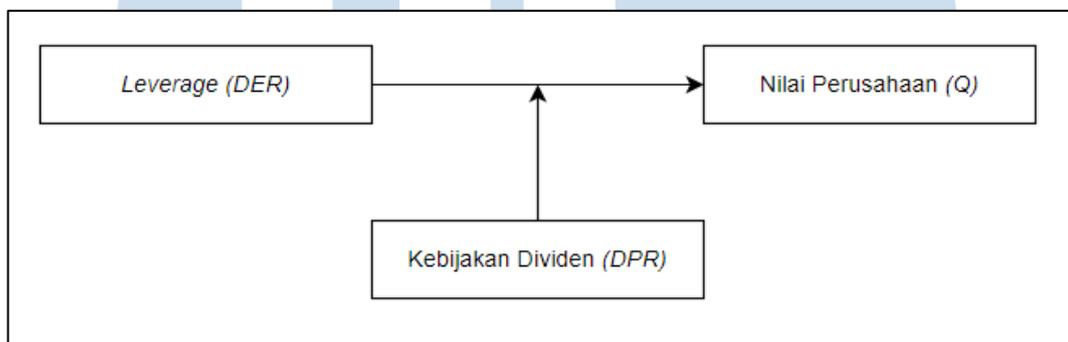
Model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2 Model Penelitian 1



Gambar 2.4 Model Penelitian 2



Gambar 2.3 Model Penelitian 3

UMMN
 UNIVERSITAS
 MULTIMEDIA
 NUSANTARA