

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

“Teori sinyal membahas tentang cara yang dilakukan oleh manajer terkait akun yang terdapat dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda yang berkaitan oleh ekspektasi dan juga tujuan perusahaan di masa yang akan datang. Jika seorang manajer perusahaan menginginkan perkembangan usaha yang tinggi pada masa depan, mereka akan memberikan sinyal atau tanda kepada investor melalui akun yang terdapat pada laporan keuangan” (Godfrey *et al.*, 2010). “Teori sinyal menjelaskan tindakan pengungkapan informasi keuangan yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan dapat memengaruhi perilaku pihak eksternal perusahaan selaku penerima sinyal” (Spence, 1973 dalam Ghozali, 2020).

“Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan” (Ghozali, 2020).

“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 daripada perusahaan lain” (Susilowati dan Turyanto, 2011 dalam Kurniawan dan Suryaningsih, 2018).

“Pada awalnya *signalling theory* atau biasa disebut teori sinyal merupakan teori yang dikembangkan untuk masalah yang ada di pasar tenaga kerja. Pada akhirnya, teori sinyal ini bisa diaplikasikan ke semua jenis pasar yang memiliki masalah asimetri informasi” (Morris, 1987 dalam Mediawati dan Afiyana, 2018). Morris (1987) dalam Mediawati dan Afiyana (2018) menyatakan, “teori sinyal dikembangkan untuk menangani masalah asimetri informasi di perusahaan dengan cara meningkatkan pemberian sinyal informasi dari pihak yang memiliki informasi lebih kepada pihak *stakeholder* yang kurang memiliki informasi”.

Jadi bisa dikatakan bahwa “adanya pemberian sinyal ini dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan” (Wolk *et al.*, 2000 dalam Mediawati dan Afiyana, 2018). “Memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang jelas yang dapat memengaruhi pandangan investor. Kemudian pihak investor akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang diterimanya” (Spence, 1973 dalam Kholipah dan Suryandari, 2019). “Manajemen akan menyampaikan kinerja perusahaan sebagai sinyal prospek perusahaan di masa depan, perusahaan dengan kinerja yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut sehat dan memiliki prospek yang baik, investasi pada perusahaan dengan kinerja yang baik akan mengurangi risiko yang dihadapi investor, kinerja perusahaan yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan cenderung meningkat, peningkatan harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga meningkat” (Haryanto *et al.*, 2018). Sehingga “teori sinyal ialah informasi yang diberikan untuk publikasi sebagai pengumuman yang akan digunakan sebagai sinyal para pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi” (Verta dan Rahmi, 2021).

“Saat informasi dipublikasikan perusahaan dan diterima oleh para pengguna informasi, pengguna informasi melakukan interpretasi dan menganalisis berbagai informasi tersebut sebagai suatu sinyal baik (*good news*) atau sinyal

buruk (*bad news*)” (Verta dan Rahmi, 2021). “Hal ini sejalan dengan *signalling theory*, bahwa *PER* yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan ditanggap investor sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan” (Aulia, 2018). “Apabila nilai dari *price earnings ratio* meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga pasar menghargai kinerja perusahaan tersebut dengan memberikan harga yang tinggi dari setiap rupiah laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat dijadikan suatu sinyal positif yang digunakan oleh pihak perusahaan untuk menarik minat investor dalam berinvestasi” (Janiman, 2021).

2.2 Pasar Modal

Pasar modal didefinisikan pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat (15) tentang Pasar Modal, sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Menurut Otoritas Jasa Keuangan, “pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham, surat utang (obligasi), reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif dari efek atau surat berharga. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana (investor). Pasar modal bukan hanya sekedar pasar yang terdapat transaksi jual beli. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu:” (www.sikapiuangmu.ojk.go.id).

1. “Fungsi ekonomi”

“Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*)”.

2. “Fungsi keuangan”

“Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih”.

Selain dari sisi investor, pasar modal juga dapat bermanfaat bagi emiten dan pemerintah, yakni: (www.kompas.com)

1. “Bagi emiten”

“Pasar modal dapat menjadi salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Selain itu, pasar modal sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Pasar modal juga menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan keterbukaan dan profesionalisme, sehingga hal ini akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat”.

2. “Bagi pemerintah”

“Pasar modal dapat mendorong laju pembangunan, seperti misalkan perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari pasar modal akan turut melakukan ekspansi, sehingga mendorong pembangunan di pusat dan daerah”.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat (15), “penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat”. “Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering (IPO)* atau *Go Public* merupakan istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu emiten untuk menawarkan dan akhirnya menjual efek-efek yang diterbitkannya dalam bentuk saham atau efeknya kepada masyarakat secara luas, dengan tujuan memberikan masukan dana kepada emiten, baik untuk kegiatan lainnya, yang diinginkan oleh emiten tersebut” (IZFS dan Supriatna, 2019). Dengan melakukan *go public*, perusahaan dapat memperoleh manfaat, seperti: (www.sikapuangmu.ojk.go.id)

1. “Memperoleh sumber pendanaan baru sebagai sarana pendanaan jangka panjang”

“Setelah *go public* perusahaan akan mendapatkan permodalan tambahan dari saham yang dijual untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, membayar utang, membayar akuisisi atau bahkan diinvestasikan kembali. *Go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur permodalan yang optimal. Selain itu, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa akan mempermudah akses perusahaan untuk menerbitkan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada umumnya, investor akan lebih suka membeli surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan yang telah dikenal dan memiliki citra baik dalam dunia keuangan, sehingga hal ini memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing”.

2. “Meningkatkan nilai perusahaan (*company value*)”

“Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, kalangan perbankan atau institusi keuangan lainnya akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan melalui keterbukaan informasi yang diumumkan perusahaan di bursa. Dengan kondisi demikian, tidak hanya proses pemberian pinjaman yang relatif akan lebih mudah, namun tingkat bunga yang dikenakan juga dimungkinkan akan lebih rendah mengingat *credit risk* perusahaan terbuka yang relatif lebih kecil dibandingkan *credit risk* pada perusahaan tertutup atau belum dikenal”.

3. “Meningkatkan citra perusahaan”

“Perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat mendorong untuk adanya keterbukaan informasi atau transparansi. Perusahaan akan selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Keterbukaan informasi tersebut akan meningkatkan citra perusahaan serta pengenalan produk yang lebih luas sehingga dapat menciptakan peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan”.

4. “Kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan usaha”

“Dengan menjadi perusahaan publik, kemampuan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tertutup karena berbagai kendala dan permasalahan yang dihadapi perusahaan untuk bertahan dan berkembang tidak hanya menjadi persoalan pendiri perusahaan tetapi juga menjadi permasalahan banyak pihak yang menjadi pemegang saham perusahaan. Contohnya, apabila terjadi masalah dalam keuangan seperti kegagalan pembayaran utang, akan tersedia jalan keluar bagi kreditur yaitu melalui konversi utang menjadi saham dimana saham tersebut selanjutnya dapat dijual kepada publik melalui mekanisme perdagangan saham di bursa”.

5. “Insentif pajak”

“Pemerintah memberikan insentif pajak kepada perusahaan yang *go public* berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2013 tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri yang Berbentuk Perseroan Terbuka. Wajib pajak badan dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka yang dapat memperoleh penurunan tarif pajak penghasilan (PPh) sebesar 5% lebih rendah dari tarif normal PPh wajib pajak badan dalam negeri, dengan syarat:”

- a. “Saham yang telah tercatat dan diperdagangkan di Bursa minimal sebesar 40%”.
- b. “Memiliki minimal 300 pemegang saham dengan ketentuan masing-masing pihak hanya boleh memiliki kurang dari 5%”.

- c. “Syarat tersebut harus dipenuhi dalam jangka waktu paling singkat 183 hari kalender atau selama satu tahun pajak”.

Saat suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan *go public*, maka terdapat proses yang perlu dilakukan sebagai berikut: (www.gopublic.idx.co.id)

1. “Penunjukkan penjamin emisi efek, Lembaga, dan profesi penunjang serta persiapan dokumen”

“Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk penjamin emisi efek 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 serta KSEI, dengan waktu yang dibutuhkan tergantung pada kesiapan internal perusahaan”.

2. “Penyampaian permohonan pencatatan efek ke Bursa Efek Indonesia dan penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK”

“Perusahaan perlu mengajukan permohonan pencatatan, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan dan lain-lain dan juga menyampaikan permohonan pendaftaran efek untuk dititipkan secara kolektif (*scriptless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan dalam *mini expose* beserta penjamin emisi efek, lembaga dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan, serta akan melakukan kunjungan (*site visit*) ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana penawaran perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 (sepuluh) hari bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip kepada perusahaan”.

“Perusahaan juga menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya berupa prospektus kepada OJK untuk melakukan penawaran umum. OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. OJK akan menyampaikan surat pra-efektif dan ijin publikasi, untuk kemudian perusahaan dapat mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*) serta *public expose*. Setelah perusahaan menyampaikan informasi mengenai harga penawaran umum efek dan keterbukaan informasi lainnya dan apabila penelaahan oleh OJK telah selesai, maka OJK akan menerbitkan surat efektif, dan perusahaan dapat mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli efek, serta melakukan penawaran umum atau *Initial Public Offering*. Estimasi waktu untuk proses ini adalah 10 sampai dengan 12 minggu”.

3. “Penawaran umum kepada publik”

“Masa penawaran umum kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan efek dari investor melebihi jumlah efek yang ditawarkan (*over-subscribed*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi efek akan dilakukan kepada investor secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat/warkat). Estimasi waktu untuk proses ini adalah 1 sampai dengan 5 hari kerja”.

4. “Pencatatan dan perdagangan efek perusahaan di Bursa Efek Indonesia”

“Setelah masa penawaran umum, perusahaan mencatatkan efeknya untuk diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Setelah efek perusahaan tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan efek perusahaan kepada investor lain melalui *broker* atau perusahaan efek yang menjadi anggota

bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Estimasi waktu untuk proses ini adalah 5 sampai dengan 7 hari kerja”.

Menurut Zulfikar (2016) dalam Cahyani dan Fajar (2020), “pasar modal dapat dibedakan menjadi 2, yakni:”

1. “Pasar perdana (*primary market*)”
“Pasar perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder”.
2. “Pasar sekunder (*secondary market*)”
“Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan, sehingga efek tersebut harus dicatatkan ke bursa”.

2.3 Saham

Menurut Bursa Efek Indonesia, “saham (*share*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (www.idx.co.id). Weygandt *et al.* (2019) menyatakan bahwa saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:”

1. “*Share capital–ordinary*”
“*Share capital–ordinary* adalah modal saham kas dan aset lainnya yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham untuk mendapatkan imbalan berupa saham”. Pemegang saham *ordinary shares* memiliki hak-hak sebagai berikut: (Kieso *et al.*, 2018)

- a. “Memberikan suara pada pemilihan dewan direksi (*board of directors*) pada rapat tahunan dan pada tindakan perusahaan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham”.
 - b. “Memperoleh pembagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen”.
 - c. “Mempertahankan persentase kepemilikan ketika saham baru diterbitkan (*preemptive right*)”.
 - d. “Menerima pembagian aset pada saat likuidasi sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Hak ini disebut sebagai *residual claim* karena pemegang saham dibayar dengan aset yang tersisa setelah seluruh klaim lain telah terbayar”.
2. “*Preference shares*”

“*Preference shares* adalah kelas saham tambahan yang memiliki preferensi atau prioritas yang tidak dimiliki oleh *ordinary shares*. Prioritas bagi pemegang *preference shares* adalah distribusi dividen dan aset jika terjadi likuidasi, namun pemegang *preference shares* tidak memiliki hak suara” (Weygandt *et al.*, 2019). Pemegang saham *preference shares* memiliki preferensi atau hak-hak khusus sebagai berikut: (Kieso *et al.*, 2018)

- a. “*Cumulative preference shares*”

“Apabila perusahaan gagal membayar dividen pada suatu periode, maka dividen tersebut harus dibayarkan pada periode berikutnya sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham biasa. Setiap dividen yang dibagikan pada *cumulative preference shares* adalah *dividend in arrears*”.

- b. “*Participating preference shares*”

“Pemegang saham *participating preference* tidak hanya menerima dividen dari saham preferen yang telah ditentukan tetapi juga menerima dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan kepada pemegang saham biasa”.

- c. “*Convertible preference shares*”
“Pemegang saham yang memiliki hak untuk mengonversikan saham preferen menjadi saham biasa sesuai dengan rasio yang telah ditentukan”.
 - d. “*Callable preference shares*”
“Kondisi yang memperbolehkan perusahaan untuk dapat menarik kembali saham preferen yang beredar pada waktu tertentu dengan harga sesuai kesepakatan”.
 - e. “*Redeemable preference shares*”
“Saham preferen memiliki periode penebusan wajib yang tidak dapat dikendalikan oleh penerbit”.
3. “*Treasury Shares*”
“*Treasury shares* adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan sebelumnya dan telah beredar di pasar, namun saham tersebut ditarik peredarannya di pasar dan dibeli kembali oleh perusahaan penerbit saham tersebut”.

Saham biasa (*ordinary shares* atau *common stock*) dapat dibagi menjadi beberapa jenis, yaitu: (Hidayat, 2019)

1. “*Blue chip stock* (saham unggulan)”
“Saham berkualitas yang ditunjukkan dengan kinerja perusahaan yang bagus dalam menghasilkan laba yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan, dan disertai dengan kinerja manajemen yang baik.
2. “*Growth stock*”
“Saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lainnya”.
3. “*Defensive stock* (saham defensif)”
“Saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak tentu, misalnya: *food and beverage*; gula, beras, minyak, garam, dan sejenisnya”.

4. “Cyclical stock”

“Saham yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh secara cepat saat ekonomi lesu. Misalnya: Pabrik mobil, *real estate*”.

5. “Seasonal stock”

“Saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman”.

6. “Speculative stock”

“Saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi tinggi yang kemungkinan hasilnya rendah atau negatif”.

“Saat perusahaan menerbitkan suatu saham, terdapat akun-akun yang terlibat sebagai berikut:” (Kieso *et al.*, 2018)

1. “Preference shares or ordinary shares”

“Kedua akun saham ini mencerminkan nilai nominal saham yang diterbitkan perusahaan. Perusahaan mengkredit akun ini ketika menerbitkan saham”.

2. “Share premium”

“*Share premium* merupakan akun yang timbul pada saat saham perusahaan dibeli oleh investor lebih tinggi (di atas) dari nilai nominal saham tersebut. Meskipun nilai yang dibayarkan lebih tinggi, pemegang saham tidak memiliki klaim yang lebih besar atas kelebihan yang dibayarkan”.

Menurut Kieso *et al.* (2018), pencatatan yang perlu dilakukan oleh perusahaan saat menerbitkan adalah:

1. “No-Par Shares”

“Cash”	“xxx”
“Share Capital–Ordinary”	“xxx”

2. “Shares with Par Value or Stated Value”

“Cash”	“xxx”
“Share Capital–Ordinary/Preference”	“xxx”
“Share Premium–Ordinary/Preference”	“xxx”

“Perlakuan akuntansi untuk investasi saham bergantung pada sejauh mana pengaruh investor terhadap *issuing company (investee)* yang terdapat pada pedoman sebagai berikut:” (Weygandt *et al.*, 2019)

1. “Kepemilikan kurang dari 20%, menggunakan *cost method with adjustment to fair value* dan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *investee*”.
2. “Kepemilikan antara 20%-50%, menggunakan *equity method* dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *investee*”.
3. “Kepemilikan lebih dari 50%, menggunakan *consolidated financial statements* dan investor memiliki kontrol terhadap *investee*”.

“Saham banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, seperti pembagian dividen dan juga *capital gain*” (Halim, 2015 dalam Fadillah dan Eforis, 2020). Berikut ini merupakan penjelasannya: (www.idx.co.id)

1. “Dividen”

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai—artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah Rupiah tertentu untuk setiap saham-atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham

diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut”.

2. “*Capital gain*”

“*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya”.

“Jika keputusan untuk membeli/menjual saham hanya didasarkan pada analisa harga saham saja tanpa mempertimbangkan fundamental perusahaan, maka beresiko terkena *crash* (lonjakan harga yang sangat tiba-tiba ketika berita *fundamental release* tanpa diduga sebelumnya)” (Natalia, 2021). “Terdapat beberapa risiko yang dihadapi pemodal dengan memiliki saham, yaitu *capital loss* dan perusahaan bangkrut atau likuidasi” (Halim, 2015 dalam Fadillah dan Eforis, 2020). Berikut ini merupakan penjelasannya: (www.idx.co.id)

1. “*Capital loss*”

“Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp600,- per saham”.

2. “Risiko likuidasi”

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

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

“Dalam berinvestasi saham tentunya investor mengharapkan dapat membeli saham di harga dan waktu yang tepat agar memperoleh keuntungan yang maksimal di kemudian hari. Hal ini tentunya dapat diperoleh dengan adanya metode analisis yang dapat membantu investor tersebut untuk memenuhi harapannya” (Toman *et al.*, 2021). “Seorang investor perlu melakukan penilaian saham sebelum melakukan investasi atau pembelian saham pada suatu perusahaan untuk mengurangi dampak kerugian” (Rahayu, 2021). “Layak atau tidaknya sebuah saham dapat dibeli, investor dapat menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental” (Wijayanti *et al.*, 2020).

Analisis teknikal merupakan “teknik untuk meramalkan arah perkembangan harga dan petunjuk pertukaran saham lainnya yang bergantung pada data pasar historis yang mempertimbangkan biaya instrumen, volume perdagangan dan minat atas instrumen” (Rimawati, 2013 dalam Toman *et al.*, 2021). Sedangkan, menurut Wijayanti *et al.* (2020), “analisis teknikal merupakan sebuah teknik yang digunakan untuk menganalisa harga saham dalam rentang waktu tertentu. Selain itu, analisis teknikal juga berdasarkan pergerakan harga menjadikan sebuah pola tertentu dapat terlihat sebagai dasar untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham”.

Metode analisis saham berikutnya adalah dengan melakukan analisis fundamental. Menurut yang didefinisikan oleh Uyun (2014) dalam Toman *et al.* (2021), “analisis fundamental adalah salah satu pendekatan untuk penilaian saham dengan memeriksa atau memperhatikan berbagai indikator yang diidentifikasi dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan”. “Analisis fundamental

adalah analisis yang memperhitungkan banyak faktor yaitu kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro” (Wijayanti *et al.*, 2020). “Dengan menggunakan analisis ini calon investor diharapkan mampu mengetahui kondisi operasional perusahaan yang nantinya akan dimiliki oleh investor” (Wahyuningsih, 2018). “Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah)” (Wira, 2014 dalam Budiman dan Darmawan, 2018).

“Analisis fundamental sering diidentikkan dengan nilai intrinsik saham. Analisis fundamental berasumsi bahwa harga saham yang ada di pasar tidak pernah menunjukkan nilai yang sebenarnya. Maka dari itu, nilai intrinsik atau nilai yang sebenarnya selalu dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi dengan cara membandingkannya dengan harga saham perusahaan tersebut di pasar. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sesungguhnya. Sedangkan nilai pasar adalah nilai saham atau harga saham di pasar” (Lutfiana *et al.*, 2019). Menurut Toman *et al.* (2021), “nilai wajar saham atau disebut juga nilai intrinsik saham adalah seberapa harga saham tersebut sebenarnya layak dihargai atau suatu jumlah yang mencerminkan nilai saham tersebut sebenarnya”.

“Nilai intrinsik atau nilai yang sebenarnya selalu dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi dengan cara membandingkannya dengan harga saham perusahaan tersebut di pasar. Jika nilai intrinsiknya lebih tinggi daripada harga saham di pasar maka saham tersebut berada pada posisi *undervalued* dimana sebaiknya saham tersebut layak untuk dibeli. Namun jika nilai intrinsiknya lebih rendah daripada harga saham di pasar maka saham tersebut berada pada posisi *overvalued* dimana sebaiknya saham tersebut dijual apabila sudah memilikinya dan tidak layak untuk dibeli. Saat nilai intrinsik saham sama dengan harga saham di pasar maka saham tersebut berada pada posisi *correctly valued* sehingga sebaiknya menahan saham tersebut apabila telah dimiliki, dan setelah nilai intrinsiknya diketahui maka selanjutnya investor dapat membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasarnya kemudian hasil dari

perbandingan tersebut investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi” (Lutfiana *et al.*, 2019). Menurut Rahayu (2021), “penilaian yang dapat dilakukan untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan pendekatan *P/E ratio*”.

2.4 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio didefinisikan oleh Weygandt *et al.* (2019) sebagai berikut: “*the price earning (P-E) ratio is a widely used measure of the ratio of the market price of each ordinary share to the earnings per share. The price-earnings (P-E) ratio reflects investors’ assessments of a company’s future earnings*”. Jadi dapat diartikan bahwa *price earning ratio* adalah ukuran yang digunakan secara luas dari rasio harga pasar setiap saham biasa terhadap laba per saham, dan *price earning ratio* mencerminkan penilaian investor atas pendapatan perusahaan di masa depan. “Metode *PER* menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan” (May, 2011 dalam Toman *et al.*, 2021).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam Wahyuni *et al.* (2020), “*PER* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”. “*PER* dipergunakan oleh investor guna memprediksi nilai pasar dari suatu saham, sehingga rasio ini dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan tertentu” (Odelia dan Wibowo, 2019). “*Price earning ratio* mencerminkan hubungan antara harga pasar saham biasa (saham biasa) dan laba per saham. *Price earning ratio* dilihat oleh investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan” (Susanto dan Marhamah, 2018).

“*Price Earning Ratio (PER)* merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai harga suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal” (Fiorensia *et al.*, 2019). “*Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan operasi pasar terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba” (Rusdin, 2008 dalam Fiorensia *et al.*, 2019). Menurut Famiah dan Siti (2018) dalam Fiorensia *et al.* (2019), *PER* “bertujuan mengukur seberapa besar perbandingan antara harga

saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham”.

“*Price Earning Ratio (PER)* digunakan oleh para investor untuk memprediksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang” (Siregar dan Dani, 2019). “*Price earning ratio* adalah salah satu *tools* indikator yang sangat sederhana, yang digunakan untuk menentukan apakah suatu saham termasuk ke dalam kategori mahal atau murah. *PER* adalah jembatan penghubung antara kinerja pasar/*market* (yang diwakili oleh harga saham) dengan kinerja fundamental perusahaan (yang diwakili oleh laba)” (Natalia, 2021). “Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya, dan untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk, maka dapat melakukan pendekatan analisis rasio menggunakan *PER*, adapun kegunaan rasio ini adalah:” (Siregar dan Dani, 2019)

1. “Menentukan nilai pasar saham yang diharapkan”.
2. “Menentukan nilai pasar saham di masa yang akan datang”.

“Digunakannya pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* dalam melakukan penilaian saham karena kemudahan dan kesederhanaan dalam penerapannya” (Lutfiana *et al.*, 2019). “Dengan mengetahui besaran *PER* tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini” (Sari & Jufrizen, 2019). “Karena dengan menggunakan *PER*, pemodal bisa mengetahui kinerja keuangan perusahaan tersebut baik atau tidak. Penentuan terkait harga saham yang sudah terlalu mahal, normal, ataupun murah bisa dilakukan dengan membandingkan nilai *PER* suatu perusahaan dengan rata-rata *PER* perusahaan lain di industri yang sejenis” (Marwan *et al.*, 2021). “Cara untuk menilai tingkat kewajaran harga saham suatu emiten setelah nilai *PER*-nya diketahui yaitu, dengan membandingkannya dengan emiten lain di satu sektor yang sama sekelas” (Siregar dan Dani, 2019).

“Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai *PER* yang tinggi” (Siregar dan Dani, 2019). “Dengan menggunakan *PER*, pemodal bisa mengetahui kinerja keuangan perusahaan tersebut baik atau tidak, semakin tinggi rasio akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin membaik” (Marwan *et al.*, 2021). “Saat nilai dari *price earnings ratio* meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik” (Janiman, 2021). “Hal ini ditunjukkan dari keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sehat dan investor dapat tertarik untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki pada perusahaan tersebut” (Rahmadewi & Abundanti, 2018). “Sehingga pasar menghargai kinerja perusahaan tersebut dengan memberikan harga yang tinggi dari setiap rupiah laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dan hal tersebut dapat dijadikan suatu sinyal positif yang digunakan oleh pihak perusahaan untuk menarik minat investor dalam berinvestasi” (Janiman, 2021).

“Semakin tinggi rasio *PER*, maka investor memiliki harapan besarnya perkembangan perusahaan.” (Sudana, 2011 dalam Ustman *et al.*, 2021). “Hal ini menjadi sinyal positif untuk investor untuk membeli dan mempertahankan saham perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen” (Ustman *et al.*, 2021). “Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para investor” (Fiqih, 2021). “Hal ini memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membuat keuntungan yang tinggi, sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan” (Reysa *et al.*, 2022). “Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa pemegang saham menyukai dividen yang tinggi” (Hermuningsih & Wardani, 2009 dalam Yuni, 2022). “Sehingga investor bersedia membayar lebih tinggi untuk mendapatkan per lembar saham” (Sudana, 2011 dalam Ustman *et al.*, 2021).

“Saat minat investor meningkat terhadap saham perusahaan, maka perusahaan dapat melakukan aksi korporasi” (Cahyadi *et al.*, 2021). “Perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal ada kalanya membutuhkan tambahan dana. Salah satu alternatif yang tersedia bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana adalah melalui *right issue*. *Right issue* merupakan penerbitan saham baru

yang memberi hak pemegang saham lama untuk memesan saham tersebut terlebih dahulu dengan harga tertentu” (Firstiany & Wirama, 2019). “Dengan melakukan *right issue*, perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk pembangunan pabrik baru, diversifikasi produk, atau untuk pengembangan perusahaan lainnya” (Sandyaswari dan Yasa, 2016 dalam Firstiany & Wirama, 2019).

“Aksi korporasi merupakan aksi yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan performa perusahaan. Pengumuman aksi korporasi sering dianggap sebagai sinyal positif, karena investor memiliki anggapan bahwa perusahaan akan memiliki potensi untuk bertumbuh di masa depan. Dengan melakukan aksi korporasi, perusahaan berharap memperoleh reaksi positif dari investor dan meningkatkan harga saham perusahaan di pasar” (Cahyadi *et al.*, 2021). “Perusahaan melakukan aksi korporasi sesuai dengan kebutuhan perusahaan tersebut. Strategi yang dilakukan oleh perusahaan tentunya menyesuaikan kondisi yang terjadi” (Prebawa *et al.*, 2022).

Di lain sisi, “*PER* yang semakin tinggi menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya” (Pangestu dan Wijayanto, 2020). Hanafi dan Halim (2003) dalam Sinaga (2019) juga menyatakan “dari segi investor, *PER* yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik sebab harga saham mungkin tidak akan naik lagi yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan kecil”. “Jika *price earning ratio* terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah tinggi atau tidak rasional” (Marwan *et al.*, 2021). “Harga saham yang terlalu tinggi dapat memberikan pandangan mahal bagi investor sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham, maka perusahaan melakukan aksi korporasi berupa *stock split* untuk meningkatkan likuiditas saham perusahaan” (Paramitha, 2019). “*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil” (Duarsa & Wirama, 2018). “Tujuan perusahaan melakukan *stock split*, yaitu untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli saham tersebut” (Irham & Yovi, 2009 dalam Duarsa & Wirama, 2018).

“Semakin kecil nilai dari *price earning ratio*, maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan” (Yuniarsih, 2019). “Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *PER* yang kecil karena menggambarkan laba bersih perusahaan yang cukup tinggi dengan harga yang rendah” (Supriati, 2018). Perusahaan dengan nilai *PER* yang masih rendah “berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi” (Bintara, 2018). “Bagi investor, *PER* rendah akan memberikan kontribusi tersendiri, karena selain dapat membeli saham dengan harga yang relatif murah, kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* juga semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*” (Ravelita *et al.*, 2018). Darmadji dan Fakhrudin (2006) dalam Alhazami (2020) juga menyatakan “semakin kecil nilai *PER* dari suatu perusahaan, maka akan semakin bagus karena saham tersebut masuk dalam kategori saham yang murah”.

Namun di sisi lain dinyatakan oleh Siregar dan Dani (2019), “apabila perusahaan mempunyai *PER* yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga berdampak terhadap penurunan harga saham dan *PER* yang kecil atau rendah menunjukkan rendahnya pertumbuhan, sehingga investor tidak mendapatkan yang diinginkannya yaitu tingkat keuntungan atau tingkat *return* yang tinggi dari dana yang dikeluarkan”. Hal serupa juga dinyatakan oleh Yuniarsih (2019) bahwa “perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula karena harga saham cenderung semakin turun”. “Sehingga investor tidak percaya akan *growth* perusahaan” (Sembiring & Trisnawati, 2019). “Saat perusahaan mengalami kecenderungan penurunan harga saham, investor pun enggan untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga akan mengakibatkan penawaran lebih besar dari permintaan yang akan berujung pada menurunnya nilai perusahaan” (Suryasari dan Artini, 2020). Adapun dinyatakan oleh Prakoso dan Amid (2018) bahwa “sebaiknya investor tidak terjebak pada indikasi rendahnya *price earning ratio* karena walaupun *PER* tersebut rendah, tetapi saham tersebut tidak menguntungkan. Hal ini disebabkan karena harga saham perusahaan yang tidak

tumbuh (stagnan) biasanya menghasilkan *PER* yang rendah sehingga tidak memberikan kesempatan kepada investor untuk mendapatkan *capital gain*".

"Saat harga saham terlalu rendah, maka perusahaan dapat melakukan aksi korporasi *reverse stock split* yang merupakan penggabungan beberapa saham menjadi satu dengan nominal yang lebih tinggi. Perusahaan yang melakukan *reverse stock split* bertujuan untuk meningkatkan harga saham dengan harapan harga saham kembali pulih dan optimal, sehingga harga saham tidak terlalu rendah. Karena jika harga saham terlalu rendah, maka saham akan dikeluarkan dari bursa atau disebut dengan *delisting*. Akan tetapi, perusahaan harus berhati-hati dalam melakukan aksi korporasi ini, karena akan dianggap kondisi perusahaan sedang tidak baik-baik saja atau sulit bertahan lama atau akan mengalami kebangkrutan" (Liza *et al.*, 2021).

Weygandt *et al.* (2019) merumuskan cara yang digunakan untuk menghitung *Price Earnings Ratio (PER)* sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

Market Price per Share : Harga pasar per lembar saham

Earnings per Share : Laba per lembar saham

Market Price per Share dinyatakan Weygandt *et al.* (2019) "ditentukan atas transaksi yang terjadi antara pembeli saham dengan penjual. Secara umum harga yang ditetapkan pasar cenderung mengikuti naik turunnya pendapatan dan dividen perusahaan". "Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal" (Jogiyanto, 2008 dalam Oktavia dan Nugraha, 2018).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2019) dalam Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi: Buku 3 Pasar Modal, "dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari dalam pasar sekunder, harga saham mengalami pergerakan naik dan

turun. Harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran atas saham di pasar modal. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi penawaran dan permintaan sebuah saham yaitu faktor mikro (kinerja perusahaan dan kondisi dari industri tempat perusahaan bergerak), makro (tingkat suku bunga bank, inflasi, dan nilai kurs), dan non ekonomi (kondisi sosial, politik, faktor lainnya)”.

“Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun” (Silalahi dan Manik, 2019). Harga saham dapat dibagi menjadi tiga jenis, yaitu: (Anoraga dan Pakarti, 2006 dalam Aminy, 2019)

1. “*Par value* (nilai nominal), merupakan nilai yang tercantum pada saham”.
2. “*Base price* (harga dasar), merupakan harga perdana untuk menentukan nilai dasar”.
3. “*Market price* (harga pasar), merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga ini adalah harga dari suatu saham yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup maka harga pasar saat itu adalah harga penutupannya (*closing price*)”.

Selain itu, terdapat istilah-istilah terkait harga saham, berikut ini adalah penjelasannya: (Hin, 2008 dalam Fitriani, 2019)

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

6. “Ask (minat jual), harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi”.

Menurut Kieso, Weygandt, & Warfield (2018), setiap perubahan nilai (harga) *equity investment* seperti saham, akan menimbulkan pencatatan sebagai berikut:

1. “Kepemilikan dengan persentase <20%”
 - a. “Trading”

“Fair value adjustment”	“xxx”
“Unrealized Holding Gain/Loss-Income”	“xxx”
 - b. “Non-Trading”

“Equity investment”	“xxx”
“Unrealized Holding Gain/Loss-Income”	“xxx”
2. “Kepemilikan dengan persentase 20%-50%”

“No entry”	
------------	--

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price*). “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 *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* 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” (www.idx.co.id).

“Ada beberapa faktor yang menyebabkan tingkat volatilitas harga saham yang diperdagangkan pasar modal semakin tinggi” (Aminy, 2019). Menurut Arifin (2014) dalam Aminy (2019) "salah satu faktor yang paling mempengaruhi volatilitas harga saham tersebut adalah faktor fundamental, faktor tersebut

berkaitan langsung dengan perusahaan emiten penerbit saham”. “Kinerja perusahaan emiten penerbit saham ini berbanding lurus dengan harga sahamnya, dimana ketika kinerja perusahaan semakin baik maka harga saham juga akan semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin buruk kinerja perusahaan maka semakin rendah pula harga sahamnya. Faktor-faktor fundamental ini dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan emiten, strategi bisnisnya, produk yang dihasilkan, manajemen perusahaan, dan lainnya yang berkaitan dengan kinerja perusahaan” (Aminy, 2019).

Earnings Per Share (EPS) dinyatakan Weygandt *et al.* (2019) sebagai “ukuran dari laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa, yang dihasilkan dengan cara membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut”. Menurut Fahmi (2015, hal 82) dalam Chandra (2021), “*earning per share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”. Menurut Kasmir (2010, hal 115) dalam Chandra (2021), “*earning per share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”.

“Rasio *EPS* yang rendah menandakan manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham dengan nilai keuntungan yang tinggi. Hal sebaliknya saat rasio *EPS* tinggi, maka perusahaan berhasil mensejahterakan pemegang saham karena nilai keuntungan yang tinggi. Informasi yang terdapat di dalam *earning per share* menggambarkan besarnya jumlah laba bersih perusahaan setelah bunga dan pajak yang dibagikan kepada para pemegang saham” (Chandra, 2021).

Menurut IAI (2022), “laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode. Tujuan informasi laba per saham adalah menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan”. Menurut Kieso *et al.* (2018) “*earnings per share*

menunjukkan laba yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. Sehingga perusahaan hanya melaporkan *earnings per share* hanya untuk saham biasa.

“Secara umum, *earning per share* dilaporkan ke dalam laporan laba rugi. Terdapat dua jenis *earnings per share*, yaitu *basic EPS* atau laba per saham dasar dan *diluted EPS* atau laba per saham dilusian. *Diluted EPS includes the effect of all potential dilutive ordinary shares that were outstanding during the period* yang berarti laba per saham dilusian mencakup efek dari seluruh instrumen yang berpotensi saham biasa beredar pada periode tertentu” (Kieso *et al.*, 2018). Weygandt *et al.* (2019) merumuskan cara yang digunakan untuk menghitung *Earning Per Share (EPS)* sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

<i>EPS</i>	: <i>Earnings Per Share</i>
<i>Net Income</i>	: Laba bersih setelah pajak
<i>Preference Dividends</i>	: Dividen saham preferen
<i>Weighted average ordinary shares outstanding</i>	: Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar

“Penghasilan (*income*) adalah peningkatan aset, atau penurunan liabilitas, yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang klaim ekuitas. Sedangkan, beban (*expenses*) adalah penurunan aset, atau peningkatan liabilitas, yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan distribusi ke pemegang klaim entitas” (IAI, 2022). *Net income* dinyatakan Weygandt *et al.* (2019) sebagai “suatu keadaan ketika pendapatan (*revenue*) melebihi biaya beban (*expenses*) yang dikeluarkan oleh perusahaan”. Ikatan Akuntan Indonesia (2022) menyampaikan “*net income* yang terdapat pada laporan laba rugi didapatkan dengan mengurangi pendapatan dengan beban pokok penjualan sehingga mendapatkan laba bruto. Laba bruto ditambah dengan penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi dan dikurangi

dengan biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan sehingga mendapatkan laba sebelum pajak. Selanjutnya, laba sebelum pajak akan dikurangkan dengan beban pajak penghasilan sehingga mendapatkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Kemudian, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan akan dikurangkan dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan sehingga mendapatkan laba tahun berjalan atau *net income*”.

“Ketika sebuah perusahaan memiliki saham biasa dan saham preferen yang beredar, perusahaan tersebut harus mengurangi dividen saham preferen tahun berjalan dari pendapatan bersih untuk mendapatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Beberapa fitur berkaitan kepemilikan saham preferen ialah: dividen yang didahulukan, aset dalam hal likuidasi, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat dipanggil atas pilihan korporasi, dan tidak memiliki hak *voting*. Dalam semua perhitungan *earning per share*, rata-rata tertimbang saham biasa (*weighted-average ordinary shares outstanding*) yang beredar selama periode tersebut menjadi dasar untuk jumlah *earning per share* yang dilaporkan. Lembar saham yang diterbitkan dan yang dibeli oleh pemegang saham selama periode akan memengaruhi jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*). Perhitungan ini bertujuan untuk menemukan jumlah ekuivalen seluruh saham yang beredar pada tahun tersebut” (Kieso *et al.*, 2018).

2.5 Debt Equity Ratio (DER)

“*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang mengukur penggunaan utang (*liabilities*) perusahaan atau ekuitas (*equity*) perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan” (Zutter & Smart, 2019). “Rasio *DER* memperlihatkan komposisi atau struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang terdiri atas utang dan ekuitas” (Wahyuni *et al.*, 2020). “Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan” (Gunawan & Harjanto, 2019).

“Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* artinya perusahaan lebih banyak didanai oleh utang dalam struktur permodalannya” (Janiman, 2021). “Penggunaan utang akan memberikan keuntungan bagi investor apabila keuntungan yang

diperoleh lebih besar dibandingkan biaya tetap yang perlu dikeluarkan oleh perusahaan” (Markonah *et al.*, 2020 dalam Imanuel & Suryaningsih, 2022). Sawir (2001) dalam Susanto dan Marhamah (2018) juga menyatakan bahwa “penambahan utang memperbesar tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan perusahaan”. “Utang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan karena pemerintah memperbolehkan perusahaan untuk membebaskan bunga, sehingga dapat mengurangi pajak.” (Tambunan *et al.*, 2019). Sehingga, “pendanaan dengan utang digunakan sebagai salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan karena memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax savings*), dan bunga pinjaman dapat mengurangi besarnya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (*tax deductible*)” (Meiriasari, 2017 dalam Utama *et al.*, 2019).

“Dengan menggunakan utang, perusahaan juga dapat mengawasi kinerja dari manajemen. Kinerja yang baik ditunjukkan saat perusahaan perusahaan dapat memenuhi kontrak utang dengan membayar bunga dan pokok pinjaman tepat waktu, sehingga penggunaan utang juga dapat melakukan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen” (Utama *et al.*, 2019). “Penggunaan utang juga dapat membantu meningkatkan kegiatan operasional perusahaan, pada komposisi yang tepat, utang akan membantu meningkatkan nilai perusahaan. Saat perusahaan efektif dalam mengelola sumber dana yang dimiliki, maka dapat menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya” (Nurfathirani & Rahayu, 2020). Menurut Weygandt *et al.* (2019), perusahaan yang menggunakan utang sebagai struktur modal memiliki beberapa keuntungan, yaitu:

1. “Kendali pemegang saham tidak akan berpengaruh karena kreditur 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”.

“Namun, perusahaan yang menggunakan utang sebagai struktur modal juga memiliki kelemahan, yaitu dapat meningkatkan risiko perusahaan” (Kumalasari dan Riduwan, 2018). “Perusahaan dengan tingkat *debt equity ratio* yang tinggi lebih berisiko karena memiliki kewajiban untuk membayar pokok utang (*principal*) dan bunga. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang diterima oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memprioritaskan terlebih dahulu untuk membiayai semua kewajibannya dan memiliki potensi yang rendah dalam membagikan labanya kepada para pemegang saham” (Gunawan & Harjanto, 2019). “Jika perusahaan tidak dapat mengelola utangnya dengan benar, maka dapat meningkatkan risiko keuangan berupa tidak dapat membayar bunga dan pokok yang dibebankan kepada perusahaan, dan dapat berakibat menurunkan nilai perusahaan” (Pratama & Wikusuana, 2016 dalam Imanuel & Suryaningsih, 2022). “Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan lebih memprioritaskan menggunakan keuntungannya untuk membayar utang dan bunganya daripada membagikan dividen yang signifikan tetapi tetap memberikan dividen dalam jumlah yang lebih rendah” (Aldi, M.F., Erlina, & Amalia, 2020 dalam Imanuel & Suryaningsih, 2022).

“Semakin rendah rasio *DER*, berarti semakin rendah nilai utang yang dipergunakan perusahaan. Hal ini berarti perusahaan banyak menggunakan modal sendiri” (Odelia dan Wibowo, 2019). “*DER* yang rendah, memberikan refleksi bahwa utang yang dimiliki lebih sedikit, menunjukkan kestabilan dan kemampuan untuk bergantung pada diri sendiri, serta menjadi salah satu indikator bahwa suatu perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang” (Bhebhe, 2018). “Keuntungan menggunakan modal sendiri untuk membiayai suatu usaha adalah tidak adanya beban biaya bunga, tidak tergantung pada pihak lain, tanpa memerlukan persyaratan yang rumit, serta tidak ada keharusan dalam mengembalikan modal” (Hikmanto & Hadiyanto, 2019).

Perusahaan yang menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan berarti “semakin rendah jumlah utang perusahaan sehingga mengakibatkan beban bunga yang perlu dibayarkan perusahaan akan semakin rendah dan pembayaran

utang melalui kas juga akan semakin rendah. Maka, hal ini dapat meningkatkan laba perusahaan dan semakin rendah pembayaran utang akan meningkatkan saldo kas yang tersedia. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka *retained earning* perusahaan meningkat. Hal ini akan meningkatkan potensi perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham” (Lie dan Osesoga, 2020). “Dengan membagikan dividen, maka perusahaan dapat menarik perhatian investor dan membuat investor berminat untuk berinvestasi” (Rafi *et al.*, 2021).

“Saldo laba ditahan juga dapat digunakan perusahaan dalam pembelian aktiva baru untuk membantu operasional dan untuk ekspansi perusahaan” (Muttaqi & Agustina, 2022). “Pengembangan usaha (*expansion*) dapat dilakukan untuk memperluas pangsa pasar dengan menambah lini. Ekspansi dapat dilakukan dengan cara penambahan kapasitas produksi atau penambahan kapasitas mesin yang digunakan atau bisa dilakukan dengan cara membuka cabang baru” (Yulianingsih *et al.*, 2019). “Tujuan ekspansi bisnis adalah untuk meningkatkan pendapatan dengan menciptakan pasar baru bagi perusahaan” (Adlina & Dirbawanto, 2022).

Akan tetapi, “karena adanya peningkatan operasional, dapat mengakibatkan kebutuhan dana semakin besar, namun modal sendiri jumlahnya sangat terbatas” (Hikmanto & Hadiyanto, 2019). “Sehingga, hal ini mengakibatkan perusahaan kekurangan modal” (Sari, 2019). “Maka kegiatan operasi perusahaan akan terganggu dan tidak dapat berjalan dengan lancar” (Anzari, 2022).

Zutter & Smart (2019) merumuskan cara yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*.

Total Debt : Total utang perusahaan

Total Equity : Total ekuitas perusahaan

Utang atau liabilitas dinyatakan oleh IAI (2022) yaitu “kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”. Menurut Kieso *et al.* (2018), liabilitas dapat dibagi menjadi:

1. “Liabilitas lancar”

“Liabilitas lancar adalah kewajiban yang diharapkan oleh perusahaan untuk diselesaikan dalam siklus normal operasinya atau satu tahun, tergantung mana yang lebih panjang. *Current liabilities* meliputi:”

- a. “Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa yang meliputi: utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya”.
- b. “Pendapatan diterima di muka untuk pengiriman barang atau kinerja layanan. Seperti pendapatan sewa yang belum diterima atau pendapatan langganan yang belum diterima”.
- c. “Kewajiban lain yang akan terlukidasi dalam siklus operasi atau satu tahun, seperti bagian obligasi jangka panjang yang harus dibayar pada periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau estimasi kewajiban, seperti kewajiban jaminan”.

Menurut IAI (2022), “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 menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

“Dalam praktiknya, kewajiban lancar biasanya dicatat dan dilaporkan dalam laporan keuangan pada nilai jatuh tempo penuhnya. Karena periode waktu yang singkat, seringkali kurang dari satu tahun, perbedaan antara

nilai kini kewajiban lancar dan nilai jatuh tempo biasanya tidak besar. Dalam bagian kewajiban saat ini, perusahaan dapat mencantumkan akun dalam urutan jatuh tempo, dalam urutan jumlah yang menurun, atau dalam urutan preferensi likuidasi” (Kieso *et al.*, 2018).

2. “Liabilitas tidak lancar”

“Liabilitas tidak lancar adalah kewajiban yang tidak diharapkan oleh perusahaan untuk diselesaikan dalam satu tahun atau siklus normal operasinya. Perusahaan mengharapkan penyelesaian pada tanggal tertentu setelah satu tahun atau siklus normal operasinya” Menurut Weygandt *et al* (2019), bentuk umum dari *non-current liabilities* yaitu:

a. “*Bonds payable*. Terdapat beberapa tipe obligasi, yaitu:”

“*Secured bonds* memiliki aset tertentu yang dijaminan oleh penerbit untuk obligasi tersebut. Sedangkan, *unsecured bond* adalah obligasi tanpa jaminan yang diterbitkan dengan kredit umum oleh peminjam. Selain itu tipe *bonds* lainnya ialah *convertible and callable bonds*, *Convertible bonds* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversi obligasi tersebut menjadi saham biasa. Sedangkan, *callable bonds* adalah obligasi yang dapat ditarik atau dibeli kembali (*buy back*) oleh penerbit sebelum jatuh tempo dengan harga yang telah ditetapkan”.

b. “*Long term notes payable*, mirip dengan *short-term notes payable*, yang membedakannya jangka waktunya lebih dari satu tahun”.

c. “*Mortgage notes payable* ialah jenis utang yang menjaminkan hak milik atas properti/aset yang dimilikinya kepada pemberi pinjaman”.

Berdasarkan IAI (2019) “pengukuran liabilitas dapat menggunakan beberapa dasar pengukuran tertentu, yaitu”:

a. “Nilai Historis (*Historical Cost*)”

“Liabilitas dicatat sebesar jumlah yang timbul sebagai penukar dari kewajiban atau dalam keadaan tertentu (misalnya pajak penghasilan)

sejumlah kas atau setara kas yang diharapkan akan dibayarkan untuk memenuhi kewajiban dalam pelaksanaan usaha yang normal”.

b. “Biaya Kini (*Current Cost*)”

“Liabilitas dinyatakan dalam jumlah kas atau setara kas yang tidak didiskontokan yang mungkin akan diperlukan untuk menyelesaikan kewajiban sekarang”.

c. “Nilai Realisasi/Penyelesaian (*Realizable/Settlement Value*)”.

“Liabilitas dinyatakan sesuai nilai penyelesaian (yaitu jumlah kas atau setara kas yang tidak didiskontokan yang diharapkan akan dibayarkan untuk memenuhi kewajiban dalam pelaksanaan usaha normal”.

d. “Nilai Sekarang (*Present Value*)”

“Liabilitas dinyatakan sebesar arus kas keluar bersih di masa depan, yang didiskontokan ke nilai sekarang yang diharapkan akan diperlukan untuk menyelesaikan kewajiban dalam pelaksanaan usaha normal”.

e. “Nilai Wajar (*Fair Value*)”

“Liabilitas diperhitungkan dampak eksposur netonya terhadap risiko kredit pihak lawan tersebut atau eksposur neto pihak lawan terhadap risiko kredit entitas dalam pengukuran nilai wajar ketika pelaku pasar akan memperhitungkan perjanjian apapun yang ada saat ini yang mengurangi eksposur risiko kredit jika terjadi gagal bayar (contohnya perjanjian induk untuk menyelesaikan secara neto (*master netting agreement*) dengan pihak lawan atau perjanjian yang mensyaratkan pertukaran agunan atas dasar eksposur neto setiap pihak terhadap risiko kredit pihak lawan). Pengukuran nilai wajar mencerminkan harapan pelaku pasar mengenai kemungkinan bahwa perjanjian tersebut akan memiliki kekuatan hukum jika terjadi gagal bayar”.

Ekuitas dinyatakan oleh IAI (2022) yaitu “hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas”. Sedangkan menurut Weygandt *et al.* (2019), “ekuitas adalah pemilik mengklaim atas total aset perusahaan. Ekuitas merupakan selisih dari total aset dikurangi dengan total liabilitas. Untuk mengetahui

kepemilikan pemegang saham, mengurangi klaim kreditor (liabilitas) dari aset”. Menurut Kieso *et al.* (2018), ekuitas dapat dibagi menjadi:

1. “*Share capital*”

“*Share capital* adalah nilai nominal atau nilai par dari saham yang diterbitkan”.

2. “*Share premium*”

“*Share premium* adalah kelebihan jumlah yang dibayarkan melebihi nilai nominal atau yang dinyatakan”.

3. “*Retained earnings*”

“*Retained earnings* adalah laba bersih yang tidak didistribusikan perusahaan”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*retained earnings* ditentukan oleh tiga item sebagai berikut:”

a. “*Revenues*”

“Pendapatan adalah kenaikan bruto ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis yang dilakukan untuk tujuan mendapatkan penghasilan. Pendapatan berpengaruh positif terhadap ekuitas karena peningkatan ekuitas dibarengi dengan peningkatan aset atau penurunan kewajiban. Umumnya, pendapatan dihasilkan dari menjual barang dagangan, melakukan jasa, menyewa properti, dan meminjamkan uang” (Weygandt *et al.*, 2019).

b. “*Expenses*”

“Beban adalah biaya atas aset yang digunakan atau jasa yang digunakan dalam proses memperoleh pendapatan. Beban berpengaruh negatif terhadap ekuitas karena penurunan ekuitas dibarengi dengan penurunan aset atau peningkatan kewajiban” (Weygandt *et al.*, 2019).

c. “*Dividends*”

“Pendapatan bersih merupakan peningkatan aset bersih yang kemudian tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian uang tunai atau aset lainnya kepada pemegang saham disebut dividen. Dividen mengurangi saldo laba. Namun, dividen

bukanlah beban. Perusahaan pertama-tama menentukan pendapatan dan bebannya, lalu menghitung laba bersih (*net income*) atau rugi bersih (*net loss*). Jika memiliki laba bersih dan memutuskan tidak digunakan untuk kepentingan perusahaan, perusahaan dapat memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemiliknya (pemegang saham)” (Weygandt *et al.*, 2019).

4. “*Accumulated other comprehensive income*”

“*Accumulated other comprehensive income* adalah jumlah agregat dari item pendapatan komprehensif lainnya”.

5. “*Treasury shares*”

“*Treasury shares* secara umum adalah jumlah saham biasa yang dibeli kembali”. “Jurnal ketika perusahaan mencatat pembelian *treasury shares* ialah:” (Weygandt *et al.*, 2019)

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

“Jurnal ketika perusahaan menjual kembali *treasury shares* di atas harga perolehan ialah:” (Weygandt *et al.*, 2019)

“ <i>Cash</i> ”	“xxx”
“ <i>Treasury shares</i> ”	“xxx”
“ <i>Share premium treasury</i> ”	“xxx”

“Jurnal ketika perusahaan menjual kembali *treasury shares* di bawah harga perolehan ialah:” (Weygandt *et al.*, 2019)

“ <i>Cash</i> ”	“xxx”
“ <i>Share premium treasury</i> ”	“xxx”
“ <i>Treasury shares</i> ”	“xxx”

6. “*Non-controlling interest (minority interest)*”

“*Non-controlling interest (minority interest)* adalah sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2019), “perusahaan melaporkan modal saham laba biasa (*share capital*) dan saldo laba (*retained earnings*) di bagian ekuitas

pada laporan posisi keuangan. Perusahaan melaporkan dividen pada *statement of changes in equity*. Serta perusahaan melaporkan pendapatan dan beban pada laporan laba rugi. Dividen, pendapatan, dan beban akhirnya ditransfer ke saldo laba pada akhir periode. Akibatnya, perubahan salah satu dari tiga item (dividen, pendapatan dan beban) ini mempengaruhi ekuitas”. Hal ini tergambar dalam gambar dibawah ini:



Gambar 2. 1 Ilustrasi penyajian dan hubungan terkait ekuitas
 Sumber: Weygandt *et al.*, (2019)

2.6 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Earning Ratio*

“*DER* yang tinggi menunjukkan komposisi total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur)” (Ravelita *et al.*, 2018). “Semakin besar nilai *DER* menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *DER* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *DER* yang tinggi” (Robert Ang, 2010 dalam Ravelita *et al.*, 2018). Selain itu, Ravelita *et al.* (2018) juga menyatakan bahwa “peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang

bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *PER* perusahaan juga semakin menurun”.

“Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, yang berarti akan menurunkan *price earning ratio*” (Sukamdiani, 2009 dalam Susanto dan Marhamah, 2018). Martono dan Hartijo (2005) dalam Sijabat dan Suarjaya (2018) juga menyatakan bahwa “kenaikan *DER* menggambarkan bertambahnya utang dari perusahaan sehingga perseroan memanfaatkan utang lebih besar di bandingkan *equity*. Apabila *solvability* perseroan menjadi rendah yang menyebabkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang menjadi rendah. Risiko perusahaan menjadi relatif tinggi sehingga investor tidak tertarik berinvestasi saham sehingga *PER* turun”.

“Semakin besar *debt to equity ratio* artinya perusahaan lebih banyak didanai oleh utang dalam struktur permodalannya. Hal ini akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan karena adanya kemungkinan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya apabila tidak diimbangi dengan keuntungan yang didapat dari hasil penggunaan utang tersebut. Akibatnya kepercayaan investor rendah terhadap kinerja perusahaan karena dianggap sebagai suatu sinyal negatif. Jika sahamnya tidak diminati oleh investor maka penurunan harga saham dapat terjadi sehingga akan berdampak pada *price earnings ratio* dikarenakan investor cenderung menghindari melakukan investasi pada perusahaan dengan risiko tinggi” (Janiman, 2021).

Berdasarkan seluruh teori yang telah dipaparkan, dapat dinyatakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadjar *et al.* (2021), Sijabat dan Suarjaya (2018), Susanto dan Marhamah (2018), bahwa “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*”. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto *et al.* (2018), bahwa “kebijakan utang yang diprosikan dengan *DER* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PER*”. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Meirisa dan Wijaya (2018), dinyatakan hasil bahwa “*Debt to Equity Ratio* bernilai positif dan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Earning Ratio*

(*PER*)”. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fiorensia *et al.* (2019), Janiman (2021), Odelia dan Wibowo (2019), Prakoso dan Amid (2018), Ravelita *et al.* (2018), Rohman *et al.* (2020), Syafira *et al.* (2019), Wahyuni *et al.* (2020), Yuniarsih (2019) yang menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Dengan demikian, hipotesis alternatif pertama dari penelitian ini berkaitan pengaruh *DER* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_{a1}: Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negatif terhadap Price Earning Ratio.

2.7 Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*dividend payout ratio* adalah rasio yang mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai, yang dihitung dengan membagi dividen tunai yang diumumkan pada saham biasa dengan laba bersih”. “*Dividend payout ratio (DPR)* merupakan persentase keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dari setiap laba yang dihasilkan per lembar saham” (Lie dan Osesoga, 2020). Menurut pernyataan Hery (2018) dalam Febriani dan Sari (2019) menyatakan “*Dividen Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen”.

“*Dividend payout ratio* menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham” (Febriani dan Sari, 2019). “Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar *dividend payout ratio*-nya” (Susanto dan Marhamah, 2018). “Meningkatnya presentase *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba” (Janiman, 2021). “Semakin besar proporsi dividen yang dibagikan oleh suatu

perusahaan, maka semakin besar pula proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen” (Widyawati & Indriani, 2019).

“Saat laba perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik” (Sari & Khafid, 2020). “Kinerja baik tersebut ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional seperti penjualan guna memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada” (Nurhaliza & Harmain, 2022). “Pembayaran dividen menandakan kesehatan keuangan perusahaan, yang menunjukkan bahwa manajemen dapat mengelola perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan berhasil mendistribusikan keuntungannya kepada investor dengan kebijakan yang tepat” (Dewi & Astika, 2019 dalam Imanuel & Suryaningsih, 2022). “Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki saldo kas yang cukup untuk dapat melunasi kewajibannya dan membuat kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen tunai kepada investor dari sisa kas yang tersedia meningkat” (Lie & Osesoga, 2020). “Perusahaan yang sehat dan memiliki kinerja yang baik berarti perusahaan tersebut memiliki arus kas dengan nilai yang tinggi untuk melakukan aktivitas operasinya, belanja modalnya, melunasi pinjaman, dan membagikan dividen kepada investor” (Syuhada *et al.*, 2020). “Setiap perusahaan memerlukan kas yang cukup untuk melaksanakan kegiatan usahanya sehari-hari dan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan” (Imam *et al.*, 2019).

Di lain sisi, “semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil saldo laba” (Rambe *et al.*, 2015 dalam Febriani dan Sari, 2019). Secara tidak langsung, “keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dapat mengabaikan peluang perusahaan untuk berkembang dan melakukan investasi” (Madyan *et al.*, 2019). “Hal ini dapat menghambat pertumbuhan perusahaan” (Fadillah dan Eforis, 2020). Sehingga hal ini “akan mengurangi peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis” (Mulyawan *et al.*, 2018). Maka dari itu, “dividen yang terlalu tinggi dapat mengganggu ekspansi perusahaan” (Utami & Darmayanti, 2018).

“DPR yang semakin kecil menunjukkan saldo laba perusahaan yang semakin besar” (Fadillah dan Eforis, 2020). “Hal ini akan menguatkan *internal financial* perusahaan” (Rambe *et al.*, 2015 dalam Febriani dan Sari, 2019). “Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit jumlah dividen yang dibagikan” (Wahyuni & Hafiz, 2018). “Alasan suatu emiten tidak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya adalah menahan laba sebagai dana cadangan untuk melakukan ekspansi perusahaan” (Widiana *et al.*, 2023).

“Perusahaan harus melakukan usaha terobosan agar kontinuitas kehidupannya dapat dipertahankan yaitu melalui investasi pengembangan usaha atau lebih sering dikenal dengan sebutan ekspansi perusahaan. Ekspansi merupakan manifestasi dari keinginan untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Perusahaan tidak didirikan dengan maksud untuk berhenti setelah mendapatkan keuntungan sementara, sehingga ekspansi dilakukan untuk memberikan pertumbuhan bagi perusahaan. Ekspansi adalah memperbesar perusahaan baik dengan jalan mendirikan usaha baru dengan produk baru ataupun produk yang sudah ada ditempat lain ataupun juga meningkatkan produksi barang yang telah diproduksi dengan tujuan untuk memperluas pasar dan meningkatkan laba perusahaan” (Hartana, 2022).

Namun di sisi lain, “kecilnya nilai *DPR* dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham” (Fadillah dan Eforis, 2020). “Semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan, tetapi akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan (Samrotun, 2015 dalam Lie & Osesoga, 2020). Sehingga, “dividen yang rendah akan menurunkan minat investor” (Utami & Darmayanti, 2018). “Kurang minatnya investor terhadap suatu perusahaan tersebut akan mengakibatkan harga saham perusahaan menurun” (Safrani & Kusumawati, 2022).

DPR yang rendah dapat berarti juga “rendahnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor” (Bawamenewi & Afriyeni, 2019).

“Salah satu alasan emiten tidak membagikan dividen karena mengalami kerugian” (Widiana *et al.*, 2023). “Kondisi ini berarti perusahaan tidak mampu untuk mengoperasikan usahanya dengan baik” (Wiartha *et al.*, 2022). Hal ini ditunjukkan dengan “realisasi penjualan yang tidak dapat mencapai target yang telah ditentukan oleh perusahaan” (Adikara & Setyawati, 2018).

Zutter & Smart (2019) merumuskan cara yang digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai berikut:

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

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Cash Dividend per share : Dividen tunai per lembar saham

Earnings per share : Laba per lembar saham

Dividen dinyatakan oleh Weygandt *et al.* (2019) “distribusi keuntungan dari perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai maupun saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki masing-masing pemegang saham”. Dividen dapat dibagi menjadi beberapa jenis, yakni:” (Kieso *et al.*, 2018)

1. “*Cash dividends* (dividen tunai)”

“Dewan direksi memberikan suara pada deklarasi dividen tunai. Atas persetujuannya, dewan direksi mengumumkan dividen. Perusahaan tidak mengumumkan atau membayar dividen tunai pada saham treasury”.

2. “*Property dividends* (dividen properti)”

“Dividen yang dibayarkan dalam aset perusahaan selain kas disebut dividen properti. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, *real estate*, atau investasi, atau bentuk apapun tergantung dari keputusan dewan direksi”.

3. “*Liquidating dividends* (dividen likuidasi)”

“Dividen yang selain dari saldo laba terkadang digambarkan sebagai dividen likuidasi. Istilah ini menunjukkan bahwa dividen tersebut adalah pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan”.

4. “*Share dividends* (dividen saham)”

“Dividen saham adalah penerbitan saham milik perusahaan sendiri kepada para pemegang sahamnya sesuai dengan kepemilikan pemegang saham masing-masing tanpa perlu pertimbangan lagi”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019) mengungkapkan bahwa “bagi perusahaan untuk membagikan dividen tunai, perusahaan tersebut harus memiliki:”

1. “*Retained earnings* (saldo laba)”

“Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum Negara tempat perusahaan tersebut berada”.

2. “*Adequate cash* (kecukupan kas)”

“Sebelum mengumumkan dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati kebutuhan kas saat ini dan masa yang akan datang”.

3. “*A declarations of dividends* (pengumuman dividen)”

“Dewan direksi mengumumkan pembagian dividen. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan”.

Weygandt *et al.* (2019) menyatakan bahwa “terdapat tiga tanggal penting yang berkaitan dengan pembagian dividen, yaitu:”

1. “*Declaration date*/tanggal deklarasi”

“Pada tanggal deklarasi, *BOD* menyatakan secara resmi pembagian dividen tunai dan mengumumkannya kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan harus mencatat jurnal untuk mengakui hal tersebut, jurnal saat tanggal deklarasi ialah:”

“ <i>Cash dividends</i> ”	“xxx”
“ <i>Dividends payable</i> ”	“xxx”

2. “*Record date*/tanggal pencatatan”

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

3. “*Payment date*/tanggal pembayaran”

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

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

“Pembagian *cash dividend* disajikan dalam *statement of changes in equity*. Pembagian *cash dividend* akan mengurangi *retained earnings* perusahaan. Saldo laba awal periode ditambah dengan laba bersih perusahaan dalam suatu periode akan dikurangi pembagian *cash dividend* untuk mendapatkan saldo laba pada akhir periode” (Weygandt *et al.*, 2019).

Earnings Per Share (EPS) dinyatakan Weygandt *et al.* (2019) sebagai “ukuran dari laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa, yang dihasilkan dengan cara membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa terhadap jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut”. “*Earning per share (EPS)* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham beredar. *EPS* menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dari setiap sahamnya atas operasional pada suatu periode. Secara langsung *EPS* dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan sehingga jika rasio *EPS* tinggi maka berdampak pada peningkatan *return* saham, karena investor akan menilai bahwa perusahaan dalam keadaan baik” (Hakim dan Abbas, 2019).

2.8 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

“Peningkatan *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan keuntungan yang didapat dengan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari pemilik modal. Investor dapat menggunakan informasi ini sebagai bahan pertimbangan apakah saham tersebut layak dikoleksi atau tidak. Tingkat permintaan dan penawaran terhadap suatu saham dapat menyebabkan harga sahamnya mengalami perubahan. Harga saham merupakan indikator penting yang digunakan untuk menentukan nilai *price earnings ratio*, oleh sebab itu setiap perubahan harga yang terjadi dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai *price earnings ratio*” (Janiman, 2021).

“Semakin tinggi *DPR*, berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen kepada investor. Hal ini dapat dijadikan sebagai salah satu indikator bagi seorang investor untuk membeli saham perusahaan. Pada umumnya investor menginginkan dividen yang besar, maka para investor cenderung akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat rasio pembayaran dividen yang tinggi. Tingginya akan permintaan saham pada perusahaan tersebut maka akan dapat mendorong naik harga sahamnya” (Indrayani *et al.*, 2020).

“Perubahan atas *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat memengaruhi perubahan *PER*” (Husnan, 2001 dalam Susanto dan Marhamah, 2018). “*DPR* bisa mencerminkan keadaan perusahaan. Kenaikan *DPR* mencerminkan bahwa laba perusahaan naik. Kenaikan laba bisa dikarenakan baiknya kinerja perusahaan dan akan memengaruhi investor untuk menginvestasikan dananya pada saham perusahaan. Kenaikan dividen yang dibayarkan merupakan sinyal untuk melakukan investasi yang mengakibatkan *PER* akan naik” (Husainey dkk. 2011 dalam Sijabat dan Suarjaya, 2018).

“*DPR* berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh investor. Informasi mengenai dividen yang akan dibayarkan sangat berarti bagi investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli. Perubahan atas *DPR* dapat memengaruhi perubahan *PER*. Apabila laba yang ditahan perusahaan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor semakin besar sehingga penilaian *PER* semakin besar” (Syafira *et al.*, 2019). Lalu dinyatakan

juga oleh Susanto dan Marhamah (2018) yakni, “apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham atas *PER* akan meningkat”. Menurut Brigham (2010) dalam Nawangwulan *et al.* (2018) mengatakan bahwa “harga saham sangat dipengaruhi oleh pola pembayaran dividen dimana perusahaan yang membayar dividen tinggi cenderung memiliki nilai *PER* yang lebih tinggi”.

Berdasarkan seluruh teori yang telah dipaparkan, dapat dinyatakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Janiman (2021), Sijabat dan Suarjaya (2018), Susanto dan Marhamah (2018), bahwa “*Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Prakoso dan Amid (2019) dan Syafira *et al.* (2019), yang menyatakan bahwa “*Dividend Payout Ratio (DPR)* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Dengan demikian, hipotesis alternatif kedua dari penelitian ini berkaitan pengaruh *DPR* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha2: Dividend Payout Ratio memiliki pengaruh positif terhadap Price Earning Ratio.

2.9 Net Profit Margin (NPM)

“*Net profit margin* merupakan ukuran profitabilitas suatu perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan” (Nurafika dan Almadany, 2018). “Kieso *et al.* (2018) memberi pernyataan bahwa “*Net Profit Margin (NPM)* bertujuan untuk mengukur laba yang diperoleh untuk setiap unit penjualan”. Menurut pernyataan Kasmir (2012:199) dalam Wahyuni *et al.* (2020) “Cara pemakaian rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan pajak dengan penjualan bersih”. “*Net Profit Margin* merupakan salah satu rasio profitabilitas, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih terhadap total penjualan yang dicapai” (Munawar dan Yuningsih, 2019). “Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

selama periode tertentu” (Sari dan Putri, 2016 dalam Christella dan Osesoga, 2019).

Weygandt *et al.* (2019) menyatakan bahwa “rasio *NPM* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar angka yang dihasilkan, menunjukkan kinerja yang semakin baik”. “Semakin besar *NPM*, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi yang diperoleh dari setiap penjualan” (Winarno, 2019). “Hal ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengendalikan operasional perusahaan dalam menghasilkan penjualan” (Nainggolan, 2019).

“Penjualan atau pendapatan merupakan sumber utama untuk meningkatkan laba. Semua pelaku usaha harus dapat memahami posisinya, melihat peluang dan mengambil keputusan yang tepat dalam menjalankan usahanya untuk meningkatkan penjualan, misalnya dengan menyediakan produk bermutu, lalu menjual produk dengan berbagai macam variasi yang memanjakan pilihan pelanggan, dan disertai dengan ketersediaan atau kemudahan untuk mendapatkan produknya” (Nainggolan, 2018). “Dalam meningkatkan penjualan, perusahaan harus memberikan kepuasan kepada konsumen yang sesuai dengan harapan dan keinginan konsumen, baik dari segi manfaat produk ataupun dari segi harga. Kebijakan atau strategi dalam menetapkan harga merupakan langkah yang sangat penting, karena kebijakan harga sangat menentukan kenaikan dan penurunan daya beli konsumen. Dengan penetapan harga yang tepat, maka konsumen tidak akan merasa terbebani dan tidak akan mengakibatkan penurunan daya beli konsumen, yang pada akhirnya akan mencapai tujuan perusahaan, yakni tercapainya penjualan yang semaksimal mungkin” (Zulkarnaen & Amin, 2018).

“Perusahaan yang menetapkan harga paling murah ataupun perusahaan yang menetapkan harga paling mahal mempunyai tujuannya tersendiri. Bila perusahaan mengasumsikan pasar sensitif terhadap harga, maka perusahaan menetapkan harga terendah, sehingga akan semakin tinggi volume penjualan, dan biaya unit akan semakin rendah, serta laba akan semakin tinggi. Namun saat permintaan tinggi, strategi penetapan harga tinggi dapat ditetapkan. Penetapan

harga yang tinggi juga merupakan cara perusahaan untuk mengkomunikasikan produknya yang unggul dan berkualitas tinggi. Strategi harga tinggi terhadap produk yang bermutu tinggi dapat menghasilkan pendapatan dengan nilai yang tinggi” (Zulkarnaen & Amin, 2018).

“Pelaku usaha harus memiliki kemampuan dalam mengatur strategi penjualan agar mampu beradaptasi dengan perkembangan zaman. Seiring dengan perkembangan waktu, teknologi berkembang semakin pesat yang ditandai dengan adanya pemanfaatan internet dan juga media digital, perusahaan dapat memasarkan produknya secara *online*. Pemasaran *online* (*e-marketing*) dinilai lebih menguntungkan dikarenakan dapat menjangkau calon konsumen/pelanggan potensial dalam cakupan yang luas tanpa batasan ruang dan waktu dengan biaya pemasaran yang lebih murah dibandingkan dengan pemasaran secara *offline*” (Maulidasari & Damrus, 2020). “Penjualan yang tinggi dan disertai dengan penggunaan beban yang efisien, maka perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi” (Diana & Osesoga, 2020).

“Saat nilai *NPM* tinggi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup maksimal dari penjualan yang dilakukan” (Samosir *et al.*, 2019). Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor atau calon investor untuk melakukan investasi. Laba perusahaan bagi pihak investor merupakan daya tarik utama untuk bahan pertimbangan berinvestasi, karena persepsi investor jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka pengembalian investasi akan tinggi pula. Selain pihak investor, pihak perusahaan juga memerlukan laba untuk menambah biaya operasional perusahaan, struktur modal, dan untuk mengukur kinerja perusahaan” (Padmanegara *et al.*, 2020). “Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka *retained earning* perusahaan meningkat dan semakin tinggi *retained earning* perusahaan maka akan meningkatkan potensi perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham” (Lie & Osesoga, 2020). Maka dari itu, “dalam perspektif pemilihan saham, investor umumnya lebih memilih saham yang memiliki *net profit margin* yang tinggi karena mampu menghasilkan *return*

yang tinggi dan dipersepsikan sebagai perusahaan yang memiliki prospek baik di masa datang” (Ilatmin, 2004 dalam Munawar dan Yuningsih, 2019).

Di sisi lain, “saat nilai *NPM* rendah, ini menunjukkan penjualan yang terlalu rendah, sehingga hal ini menunjukkan ketidakefisienan manajemen dalam melakukan penjualan” (Samosir *et al.*, 2019). “Penjualan mengalami penurunan dapat disebabkan karena kualitas produk yang dipesan tidak sesuai dengan keinginan konsumen, sehingga konsumen merasa tidak puas” (Putri & Anggraini, 2020). “Terkadang banyak ditemukan produk yang digunakan oleh konsumen mengalami cacat pada produk sehingga dapat menyebabkan kerugian” (Wahyudi *et al.*, 2022). “Maka dari itu, perusahaan perlu melakukan evaluasi terhadap kualitas produk” (Yuniar *et al.*, 2021).

“Untuk menghasilkan produk-produk yang berkualitas dan mencegah terjadinya produk dengan kualitas yang rendah, perusahaan harus mampu menganalisis biaya kualitas yang diperlukan” (Rizka, 2019). Menurut Datar & Rajan (2018), “*costs of quality* terbagi menjadi 4 kategori sebagai berikut:”

1. “*Prevention costs*”

“Biaya yang dikeluarkan untuk mencegah terjadinya produk yang cacat atau tidak sesuai dengan spesifikasi yang ditetapkan. Biaya pencegahan terdiri dari; biaya program pelatihan kualitas dan biaya pemilihan serta evaluasi bahan baku”.

2. “*Appraisal costs*”

“Biaya yang dikeluarkan untuk menentukan apakah produk yang dihasilkan sesuai dengan spesifikasi yang ditetapkan. Biaya penilaian terdiri dari; biaya pemeriksaan atau pengujian bahan baku, biaya pemeriksaan kemasan, dan biaya pengawasan kegiatan produksi”.

3. “*Internal failure costs*”

“Biaya yang dikeluarkan ketika produk tidak sesuai spesifikasi dapat dideteksi sebelum dikirimkan ke konsumen. Biaya kegagalan internal terdiri dari; *spoilage* dan *rework*”.

4. “*External failure costs*”

“Biaya yang dikeluarkan saat produk yang tidak sesuai spesifikasi dideteksi setelah produk dikirimkan ke konsumen. Biaya kegagalan eksternal terdiri dari; biaya keluhan konsumen dan biaya garansi”.

“Saat perusahaan memproduksi produk yang cacat, maka perusahaan dapat mengeluarkan biaya terkait *spoilage* dan *rework*. *Spoilage* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan saat produk mengalami cacat karena kualitasnya yang tidak sesuai spesifikasi dengan cara membuang produk tersebut atau menjual dengan harga yang lebih murah. Sedangkan, *rework* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan saat produk mengalami cacat karena kualitasnya yang tidak sesuai spesifikasi dengan cara pengerjaan ulang agar produk menjadi *finished good* dan dapat dijual kepada pelanggan. Akan tetapi, perusahaan harus dapat menerapkan strategi dengan bijak agar dapat meminimalisir *spoilage* dan *rework*. *Spoilage* yang berlebihan dapat berdampak negatif pada keuntungan perusahaan, lalu *rework* yang berkepanjangan membuat perusahaan membutuhkan biaya yang besar, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kerugian” (Datar & Rajan, 2018).

“Jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana dengan baik, perusahaan dapat mengalami kerugian” (Kusumi & Eforis, 2020). Sedangkan dari sisi investor, “tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya adalah untuk memperoleh *return*, salah satunya berupa dividen” (Sari & Suryantini, 2019). Akan tetapi, “karena perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan tidak memiliki saldo laba yang cukup untuk dapat membagikan dividen” (Mulyana *et al.*, 2019). Sehingga, “*return* yang diharapkan oleh investor tidak sesuai harapan, bahkan investor tidak memperoleh *return* tetapi malah mengalami kerugian” (Purboyo *et al.*, 2019). Maka dari itu, “investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *NPM* perusahaan rendah” (Padmanegara *et al.*, 2020).

Weygandt *et al.* (2019) merumuskan cara yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin (NPM)* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

Net Income : Laba bersih perusahaan setelah pajak

Net Sales : Penjualan bersih perusahaan

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*net income* adalah hasil pengurangan dari pendapatan dan beban”. Lalu laba bersih dinyatakan oleh IAI (2022), yakni merupakan “total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen penghasilan komprehensif lain. Penghasilan komprehensif lain berisi pos-pos penghasilan dan beban (termasuk penyesuaian reklasifikasi) yang tidak diakui dalam laba rugi sebagaimana disyaratkan atau diizinkan oleh SAK. Penyesuaian reklasifikasi adalah jumlah yang direklasifikasi ke laba rugi periode berjalan yang sebelumnya diakui dalam penghasilan komprehensif lain pada periode berjalan atau periode sebelumnya”. Dinyatakan pula oleh Kieso, *et al.* (2018), “*net income* mewakili laba yang diperoleh setelah semua pendapatan dan beban periode tertentu ditentukan. *Net income* dianggap sebagai pengukur paling penting dalam mengukur kesuksesan atau kegagalan perusahaan dalam suatu periode”. Menurut Kieso *et al.* (2018), *income statement format* terbagi menjadi:

1. “*Sales* atau *revenue*, menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, *returns*, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk memperoleh jumlah bersih pendapatan penjualan”.
2. “*Cost of goods sold section*, menunjukkan harga pokok penjualan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan”.
3. “*Gross profit*, didapat dari pendapatan dikurangi dengan harga pokok penjualan”.
4. “*Selling expenses*, melaporkan beban yang timbul dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan”.

5. “*Administrative or general expenses*, melaporkan beban administrasi umum”.
6. “*Other income and expense*, mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai dengan kategori pendapatan dan beban yang diberikan di atas. Contohnya: keuntungan dan kerugian dari penjualan aset jangka panjang, pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga”.
7. “*Income form operations* adalah hasil perusahaan dari operasi normal. *Income from operations* dihitung dengan mengurangi beban penjualan dan administrasi serta pendapatan dan beban lain dari laba kotor”.
8. “*Financing costs* adalah pos tersendiri yang mengidentifikasi beban atas pembiayaan perusahaan, yang selanjutnya disebut *interest expense*”.
9. “*Income before income tax* adalah total laba sebelum pajak penghasilan”.
10. “*Income tax* melaporkan pajak yang dikenakan atas pendapatan sebelum pajak penghasilan”.
11. “*Income from continuing operations* adalah hasil perusahaan sebelum memperhitungkan keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan.
12. “*Discontinued operations* adalah keuntungan atau kerugian yang timbul dari disposisi suatu komponen perusahaan”.
13. “*Net income* adalah hasil bersih kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu”.

“*Sales revenue* merupakan sumber pendapatan utama dalam perusahaan dagang” sedangkan “*sales returns and allowances* merupakan akun yang muncul ketika terjadi transaksi penjualan dan penjual menerima kembali barang yang telah terjual kepada pembeli (*return*), atau penjual dapat memberikan potongan harga (*allowances*) sehingga pembeli akan tetap menyimpan barang yang seharusnya dikembalikan tetapi dengan mengurangi harga jualnya”. “*Sales return and allowances* juga merupakan *contra revenue account* dari akun *sales revenue*. Hal tersebut menandakan bahwa akun *sales return and allowances* di *net-off* dengan akun *revenue* pada laporan laba rugi sedangkan *sales discount* merupakan potongan yang diberikan oleh penjual kepada pelanggan atas transaksi penjualan secara kredit yang akan dilunasi dalam waktu dekat. *Sales revenue*

yang dikurangi dengan *sales returns and allowances* dan *sales discounts* akan menghasilkan *net sales*” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut IAI (2022) pengakuan pendapatan dengan model 5 (lima) langkah yaitu:

1. “Mengidentifikasi kontrak. Entitas mencatat kontrak dengan pelanggan dalam jika seluruh kriteria berikut terpenuhi:”
 - a. “Para pihak dalam kontrak telah menyetujui kontrak (secara tertulis, lisan, atau sesuai dengan praktik bisnis pada umumnya) dan berkomitmen untuk melaksanakan kewajiban mereka masing-masing;”
 - b. “Entitas dapat mengidentifikasi hak setiap pihak mengenai barang atau jasa yang akan dialihkan;”
 - c. “Entitas dapat mengidentifikasi jangka waktu pembayaran barang atau jasa yang akan dialihkan;”
 - d. “Kontrak memiliki substansi komersial;”
 - e. “Kemungkinan besar (*probable*) entitas akan menagih imbalan yang akan menjadi haknya dalam pertukaran barang atau jasa yang akan dialihkan ke pelanggan”.
2. “Mengidentifikasi kewajiban pelaksanaan”

“Entitas menilai barang atau jasa yang dijanjikan dalam kontrak dengan pelanggan dan mengidentifikasi sebagai kewajiban pelaksanaan setiap janji untuk mengalihkan kepada pelanggan baik (a) suatu barang atau jasa (atau sepaket barang atau jasa) yang bersifat dapat dibedakan; atau (b) serangkaian barang atau jasa yang bersifat dapat dibedakan yang secara substansial sama dan memiliki pola pengalihan yang sama kepada pelanggan”.
3. “Menentukan harga transaksi”

“Ketika (atau selama) kewajiban pelaksanaan dipenuhi, entitas mengakui pendapatan atas sejumlah harga transaksi yang dialokasikan terhadap kewajiban pelaksanaan. Harga transaksi adalah jumlah imbalan yang diperkirakan menjadi hak entitas dalam pertukaran untuk mengalihkan

barang atau jasa yang dijanjikan kepada pelanggan, tidak termasuk jumlah yang ditagih atas nama pihak ketiga (sebagai contoh, beberapa pajak penjualan)”.

4. “Mengalokasikan harga transaksi terhadap kewajiban pelaksanaan”
“Entitas mengalokasikan harga transaksi terhadap setiap kewajiban pelaksanaan yang diidentifikasi dalam kontrak dengan dasar harga jual berdiri sendiri relatif (*relative stand-alone selling price*). Harga jual berdiri sendiri adalah harga barang atau jasa yang dijanjikan dijual secara terpisah oleh entitas kepada pelanggan”.
5. “Pemenuhan kewajiban pelaksanaan. Entitas mengakui pendapatan ketika (atau selama) entitas memenuhi kewajiban pelaksanaan dengan mengalihkan barang atau jasa yang dijanjikan kepada pelanggan”.

2.10 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Price Earning Ratio*

“*Net Profit Margin (NPM)* yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga hal ini akan memengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan rendah. *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula” (Hakim dan Abbas, 2019).

“Rasio *NPM* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar, maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan” (Ristyawan, 2019). “*Net profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, kondisi ini jika diikuti dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, tentunya dapat meningkatkan harga saham, artinya *return* saham yang diharapkan investor juga akan meningkat” (Hasanudin *et al.*, 2020). Sebaliknya, “penurunan nilai *Net*

Profit Margin (NPM) akan berdampak pada penurunan *Price Earning Ratio (PER)* perusahaan” (Susilo dan Sapitri, 2022).

Berdasarkan seluruh teori yang telah dipaparkan, dapat dinyatakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2021), Sihalo (2020), Wahyuni *et al.* (2020), bahwa “*Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Rohman *et al.* (2020) menunjukkan bahwa “*net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* dan memiliki efek negatif”. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Susilo dan Sapitri (2022) yang menyatakan bahwa “*Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Dengan demikian, hipotesis alternatif ketiga dari penelitian ini berkaitan pengaruh *NPM* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha3: *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*.

2.11 Firm Size (Ukuran Perusahaan)

“*Firm size* adalah sebuah klasifikasi dari ukuran sebuah perusahaan yang dilihat dari jumlah aset” (Fadjar *et al.*, 2021). “Ukuran (*size*) perusahaan secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan” (Susanto dan Marhamah, 2018). Menurut Widayanti *et al.* (2014) dalam Kurniawan dan Suryaningsih, (2018), “ukuran perusahaan merupakan suatu skala diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut total aset”.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 43/POJK.04/2020 tentang kewajiban keterbukaan informasi dan tata kelola perusahaan bagi emiten atau perusahaan publik yang memenuhi kriteria emiten dengan aset skala kecil dan emiten dengan aset skala menengah, “kategori ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi berikut ini:”

1. “Emiten skala kecil adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:”

- a. “Memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah); dan”
 - b. “Tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh:”
 - 1) “Pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah; dan/atau
 - 2) “Perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.
2. “Emiten skala menengah adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:”
- a. “Memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000 (dua ratus lima puluh miliar rupiah); dan”
 - b. “Tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh:”
 - 1) “Pengendali dari emiten atau perusahaan publik yang bukan emiten skala kecil atau emiten skala menengah; dan/atau”
 - 2) “Perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.
3. “Emiten yang bukan emiten skala kecil atau emiten skala menengah termasuk dalam kategori emiten skala besar yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.

“Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih luas daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki banyak investor dan akan cenderung mempertahankan kualitas perusahaannya. Perusahaan besar juga memiliki tata kelola perusahaan yang baik, prosedur pengendalian internal yang lebih teratur, dan menggunakan jasa auditor baik internal maupun eksternal yang profesional. Perusahaan besar juga akan memiliki hubungan yang lebih luas dengan berbagai pihak dalam aktivitas operasinya” (Setiawati dan Lim, 2018).

Kurniawan dan Suryaningsih (2018) menyatakan bahwa “semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan sehingga semakin besar sumber daya yang dapat digunakan untuk kegiatan operasinya.

Dengan semakin besar sumber daya yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi, produksi perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan memperoleh pendapatan yang tinggi dan mengeluarkan beban sesuai dengan kebutuhan kegiatan operasional”. “Perusahaan dengan ukuran besar memiliki keunggulan dalam sumber daya yang lebih besar, kapabilitas dalam pengembangan produk, pengembangan dan inovasi teknologi dan juga implementasi bisnis dalam hal pemasaran dan strategi yang lebih baik” (Kipesha, 2013 dalam Hung *et al.*, 2021).

“Perusahaan yang proporsi asetnya besar harus dapat memaksimalkan produktivitas, sehingga hal ini akan meningkatkan laba perusahaan” (Lestari & Indarto, 2019). “Pengelolaan aset secara terstruktur dan terukur menjadi salah satu langkah efisiensi yang efektif” (Laksono & Hidayat, 2018). “Adapun serangkaian kegiatan yang dilakukan terkait dengan manajemen aset adalah:” (Hastings, 2010 dalam Laksono & Hidayat, 2018)

1. “Mengidentifikasi aset yang dibutuhkan oleh perusahaan”.
2. “Mengidentifikasi kelayakan atau kebutuhan dana yang dimiliki oleh perusahaan”.
3. “Mengakuisisi atau memperoleh aset”.
4. “Menyediakan sistem dukungan logistik dan pemeliharaan untuk aset”.
5. “Menghapus dan memperbaharui aset sehingga dapat memenuhi tujuan perusahaan secara efektif dan efisien”.

“Perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan yang kemudian akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan atau laba yang besar dan menyebabkan pertumbuhan laba menjadi meningkat” (Puspitasari & Purwanti, 2019). “Laba yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik” (Komala *et al.*, 2021).

“Semakin besar ukuran perusahaan, dianggap akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal. Aksesibilitas yang lebih mudah dalam memperoleh sumber dana tersebut, akan membuat perusahaan yang lebih besar dapat memiliki fleksibilitas yang lebih besar dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat. Jika

sumber dana tersebut benar-benar dapat dikelola secara optimal sehingga menghasilkan *feedback* usaha yang baik, maka hal ini dapat menarik minat calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan terkait” (Ramdhonah *et al.*, 2019).

Di lain sisi, “ukuran perusahaan yang terlalu besar akan menyebabkan kurangnya efisiensi” (Ramdhonah *et al.*, 2019). “Hal ini dikarenakan masih banyak aset yang tidak digunakan (*idle*), sehingga penggunaan aset tidak optimal” (Hariyanto & Narsa, 2018). “Seiring berjalannya waktu, aset yang dimiliki perusahaan akan mengalami pengurangan nilai manfaat dan penurunan kualitas atau bahkan kerusakan. Oleh karena itu, aset perlu dilakukan pemeliharaan dan perbaikan secara rutin dan berkala” (Pase, 2021). “Banyaknya aset membuat biaya perbaikan yang menjadi sangat tinggi” (Rizani, 2021). “Hal ini dapat menyebabkan laba perusahaan menjadi berkurang karena biaya yang tetap tinggi” (Kartikasari *et al.*, 2018).

“Aset perusahaan yang besar belum menjamin bahwa perusahaan tersebut bagus” (Wulandari & Novitasari, 2021). Contohnya adalah aset piutang dalam jumlah yang banyak “bisa berakibat fatal bagi perusahaan karena dapat membuat banyak piutang yang tak tertagih” (Yani & Ayu, 2019). Sehingga, “sistem penjualan kredit dengan memperoleh piutang akan menyebabkan menjadi tidak likuid” (Dewi *et al.*, 2022). “Dengan banyaknya perusahaan yang tidak memiliki aset yang likuid dikarenakan nilai kas dan setara kas perusahaan yang terlampau kecil dibandingkan dengan total asetnya sehingga dapat meningkatkan penggunaan biaya modal dan meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan. Rendahnya aset perusahaan yang likuid membuat perusahaan tidak dapat memanfaatkan aset-aset yang dimiliki untuk menjadi tambahan pendanaan bagi kegiatan operasionalnya” (Wangarry *et al.*, 2019). Sehingga, “hal ini dapat menghambat pertumbuhan perusahaan” (Fadillah dan Eforis, 2020).

“Saat ukuran perusahaan kecil, maka hal ini menunjukkan jumlah dan jenis aset yang cenderung sedikit” (Saputra *et al.*, 2020). “Perusahaan yang mempunyai aset yang sedikit, menghasilkan keuntungan juga selaras dengan sumber daya yang ada” (Chandra *et al.*, 2020). “Sedikit penjualan yang terjadi,

maka sedikit juga laba yang diterima. Karena dengan laba dari penjualan yang sedikit tidak akan menjalankan perusahaan tersebut dengan lancar” (Tumalun & Pangerapan, 2019).

Menurut Hung *et al.* (2021), “perusahaan berukuran kecil memiliki keterbatasan untuk mengakses modal, kemampuan untuk memiliki teknologi yang inovatif, dan kapabilitas untuk menciptakan pekerjaan berkualitas baik. Selain itu, dari segi *economies of scale*, perusahaan berukuran kecil akan kalah unggul dengan perusahaan berukuran besar dari segi produktivitas” (Liu, 2018 dalam Hung *et al.*, 2021). “Hal ini disebabkan karena sering kali perusahaan besar akan beroperasi lebih efisien dibandingkan perusahaan berukuran kecil” (Hung *et al.*, 2021).

Di lain sisi, “sedikitnya aset dapat berarti perusahaan efektif dan efisien memanfaatkan asetnya yang ada untuk melakukan aktivitas dan memaksimalkan kinerjanya” (Gunawan & Sutiono, 2018). Dengan jumlah aset yang sedikit, “perusahaan dapat menghemat biaya *maintenance*” (Samharil *et al.*, 2022). “Perusahaan tidak perlu membeli langsung aset tetap dengan harga yang sangat tinggi. Salah satu cara untuk memperoleh aset tetap agar dapat melancarkan kegiatan operasi perusahaan adalah dengan menggunakan *leasing*” (Laksana & Sudradjat, 2019). Jenis *leasing* dapat diklasifikasikan menjadi 2, yakni: (Kieso *et al.*, 2018)

1. “*Operating lease*”
“Kontrak sewa guna yang tidak memiliki hak opsi untuk memperbarui masa kontrak ataupun membelinya”.
2. “*Finance lease*”
“Kontrak sewa guna usaha yang memberikan *lessee* hak opsi untuk membeli objek sewa guna usaha berdasarkan nilai sisa yang disepakati *lessee* pada akhir masa kontrak”.

Adapun keuntungan dari *leasing* sebagai berikut: (Kieso *et al.*, 2018)

1. “Pembiayaan 100% dengan tarif yang tetap, sehingga hal ini melindungi penyewa terhadap inflasi dan kenaikan biaya sewa”.

2. “Perlindungan terhadap keusangan objek yang disewa bagi *lessee* karena dengan *leasing*, risiko aset ditanggung oleh pemilik aset tersebut, yakni *lessor*”.
3. “Fleksibilitas karena perjanjian sewa biasanya menyesuaikan perjanjian *leasing* dengan kebutuhan khusus *lessee*”.
4. “Pembiayaan yang lebih murah”.

“Perusahaan berukuran kecil pada umumnya akan lebih unggul dalam segi fleksibilitas terhadap perubahan pasar dan strategi dibandingkan perusahaan besar yang sudah berada pada tahapan *mature*” (Mankiw, 2018 dalam Hung *et al.*, 2021). “Hal ini didukung dengan kemampuan perusahaan berukuran kecil untuk mengatur fleksibilitas penggunaan mesin, inovasi produk, dan *market approach*” (Hung *et al.*, 2021). “Perusahaan berukuran kecil pada umumnya tidak menghadapi inefisiensi seperti perusahaan besar dalam beberapa hal seperti biaya tenaga kerja serta proses manajemen yang kompleks dan birokratif” (Jónsson, 2007; Becker Blease *et al.*, 2010 dalam Hung *et al.*, 2021). Sehingga, “hal ini memungkinkan perusahaan untuk memiliki laba yang besar” (Handayani & Mildawati, 2018).

Rahayu dan Suaryana (2015) dalam Kurniawan dan Suryaningsih (2019) merumuskan cara yang digunakan untuk menghitung *firm size* (ukuran perusahaan) sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset}) \quad (2.6)$$

Keterangan:

SIZE : “Ukuran perusahaan”

Ln : “Logaritmas natural”

Total aset : “Total dari seluruh aset perusahaan”

Aset dinyatakan oleh IAI (2022) yakni sebagai “sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik”. Menurut Kieso *et al.* (2018), aset dapat dibagi ke dalam 2 kelompok yaitu:

1. “*Current assets*”

“*Current assets* adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi kas/uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi, tergantung mana yang lebih lama. Yang termasuk dalam *current assets* adalah persediaan, beban dibayar dimuka, piutang, investasi jangka pendek, serta kas dan setara kas”.

2. “*Non-current assets*”

“*Non-current assets* adalah seluruh aset yang tidak termasuk dalam pengertian *current assets*, diantaranya adalah *long-term investments*, *Property, Plant, and Equipments (PPE)*, *intangible assets*, dan *other assets*”.

Weygandt *et al.* (2019) mengklasifikasi jenis aset, berikut adalah penjabarannya:

1. “*Intangible Asset*”

“Banyak perusahaan yang memiliki aset jangka panjang yang tidak memiliki bentuk fisik, namun sering kali sangat bernilai. Hal itulah yang disebut sebagai *intangible asset*. Contoh dari *intangible asset* yang nilainya signifikan adalah *goodwill*. Selain itu, *intangible asset* juga meliputi *patents*, *copyrights*, dan *trademarks* atau *tradenames* yang memberikan hak eksklusif kepada perusahaan untuk menggunakannya dalam periode waktu tertentu yang spesifik”. “Aset tak berwujud diakui jika, dan hanya jika:” (IAI, 2022)

a. “Kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomi masa depan dari aset tersebut;”

b. “Biaya perolehan aset tersebut dapat diukur secara andal”.

2. “*Property, Plant, and Equipment*”

“*Property, plant, and equipment* adalah aset dengan masa manfaat yang relatif panjang yang digunakan dalam operasional bisnis perusahaan. *Property, plant, and equipment* juga sering disebut sebagai *fixed asset*, yang meliputi tanah, bangunan, mesin dan peralatan, *delivery equipment*,

dan furnitur”. Pengakuan awal untuk *property, plant, and equipment* diukur sebesar biaya perolehan, yang meliputi (IAI, 2022):

- a. “Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain”.
- b. “Setiap biaya yang dapat diatribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya aset tersebut siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen”.
- c. “Estimasi awal biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi lokasi aset tetap, kewajiban tersebut timbul ketika aset tetap diperoleh atau sebagai konsekuensi penggunaan aset tetap selama periode tertentu untuk tujuan selain untuk memproduksi persediaan selama periode tersebut”.

3. “*Long-Term Investment*”

“*Long-term investment* pada umumnya meliputi (1) investasi pada saham biasa dan obligasi di perusahaan lain yang biasanya dimiliki untuk beberapa tahun, dan (2) *non-current asset*, seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan”.

4. “*Current Asset*”

“*Current asset* adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi kas atau habis dalam satu tahun atau siklus operasinya atau mana yang lebih lama. Contohnya adalah biaya dibayar di muka (asuransi dan perlengkapan), persediaan, piutang, investasi jangka pendek, dan kas”. “Entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika” (IAI, 2022)

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

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

Menurut IAI (2022), penyajian aset dalam laporan keuangan tertuang pada PSAK 1 yang berbunyi: “informasi yang disajikan dalam laporan posisi keuangan mencakup pos-pos berikut: aset tetap; properti investasi; aset tak berwujud; aset keuangan; investasi yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas; aset biologis: Agrikultur; persediaan; piutang usaha dan piutang lain; kas dan setara kas; serta total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepas yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual” (IAI, 2022). Berdasarkan IAI (2019) “pengukuran aset dapat menggunakan beberapa dasar pengukuran tertentu, yaitu”:

1. “Nilai Historis (*Historical Cost*)”
“Aset dicatat sebesar pengeluaran kas atau setara kas yang dibayar atau sebesar nilai wajar dari imbalan yang diberikan, untuk memperoleh aset tersebut pada saat perolehan”.
2. “Biaya Kini (*Current Cost*)”
“Aset dinilai dalam jumlah kas atau setara kas yang harus dibayar, bila aset yang sama atau setara aset tersebut diperoleh sekarang”.
3. “Nilai Realisasi/Penyelesaian (*Realizable/Settlement Value*)”
“Aset dinyatakan dalam jumlah kas atau setara kas yang dapat diperoleh sekarang dengan menjual aset dalam pelepasan normal”.
4. “Nilai Sekarang (*Present Value*)”
“Aset dinyatakan sebesar arus kas masuk bersih dimasa depan, yang didiskontokan ke nilai sekarang dari pos yang diharapkan dapat memberikan hasil dalam pelaksanaan usaha normal”.
5. “Nilai Wajar (*Fair Value*)”
“Nilai wajar adalah harga yang akan diterima untuk menjual suatu aset atau harga yang akan dibayar untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur pelaku pasar pada tanggal pengukuran” (IAI, 2022).

2.12 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Price Earning Ratio*

“Semakin besar total aset dari suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran dari perusahaan itu, selain itu semakin besar aset juga menggambarkan semakin besar modal yang ditanam oleh perusahaan. Keuntungan dari ukuran perusahaan adalah memiliki penjelasan yang lebih baik bila dibandingkan dengan variabel berbasis keuntungan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan adalah pandangan untuk menentukan seberapa besar perusahaan dengan melihat jumlah ekuitas, jumlah penjualan dan jumlah aset. Dengan demikian, semakin tinggi sebuah ukuran perusahaan akan lebih memfasilitasi investor dari segi stabilitas perusahaan dan akan mengurangi risiko bagi investor” (De Villiers and Hsiao, 2018 dalam Fadjar *et al.*, 2021).

“Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama selain itu, juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil” (Daniati dan Suhairi, 2006 dalam Haryanto *et al.*, 2018). “Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya lebih teridentifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal. Sehingga risiko kebangkrutan relatif kecil. Hal ini menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan Peningkatan ini akan berdampak positif pada *PER* pada masa yang akan datang karena akan dinilai positif oleh para investor” (Susanto dan Marhamah, 2018).

Di lain sisi, Susanto dan Marhamah (2018) menyatakan “ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *PER*. Hal ini disebabkan perusahaan skala besar dengan jumlah aset besar yang dimilikinya belum mampu mengoptimalkan total aset yang ada, banyak aset yang menganggur sehingga tidak menunjang peningkatan laba, sehingga tidak dapat meningkatkan *price*

earning ratio”. Berdasarkan seluruh teori yang telah dipaparkan, dapat dinyatakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sayadi (2022) bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PER*”. Hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Fadjar *et al.* (2021), Haryanto *et al.* (2018), Supriati (2018), Susanto dan Marhamah (2018) yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Dengan demikian, hipotesis alternatif keempat dari penelitian ini berkaitan pengaruh *Firm Size* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha4: *Firm Size* memiliki pengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*

2.13 Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Net Profit*

Margin, dan Firm Size* secara simultan terhadap *Price Earning Ratio

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Fadjar *et al.* (2021), menunjukkan bahwa “*ROE, current ratio, DER, dan firm size* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terhadap *PER*”. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Marhamah (2018) menunjukkan bahwa “*current ratio, debt to equity ratio, dividend payout ratio, ukuran perusahaan, price to book value, earning per share, return on asset, dan operating profit* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat *price earning ratio*”. Dari penelitian yang dilakukan oleh Fiorensia *et al.* (2019), hasil menunjukkan “secara simultan maupun parsial menunjukkan bahwa *quick ratio* dan *debt to equity ratio* tidak signifikan terhadap *price earning ratio*”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihalohe (2020) menunjukkan bahwa “secara bersamaan rasio likuiditas (*CR*), aktivitas (*TATO*), solvabilitas (*DER*), profitabilitas (*NPM*) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”.

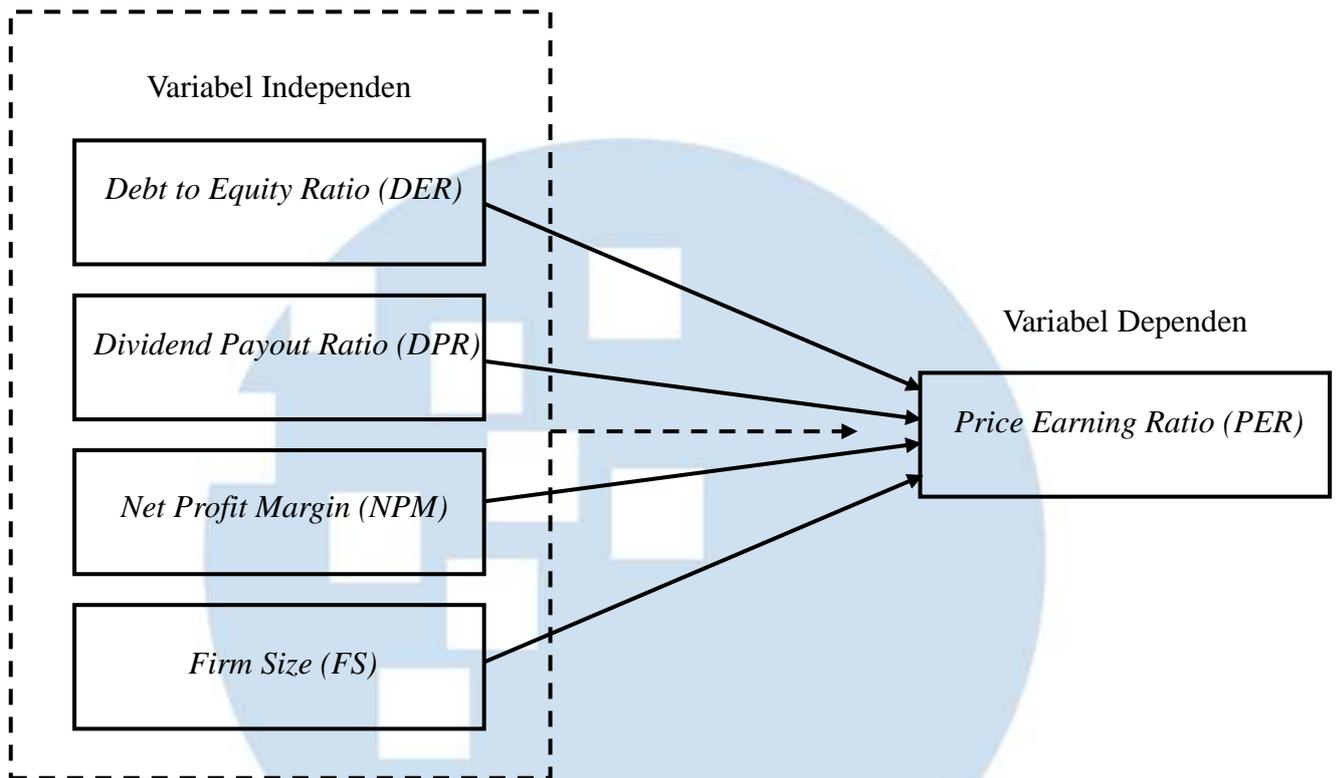
Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Yuniarsih (2019), dapat dinyatakan bahwa “hasil uji signifikansi secara simultan menunjukkan variabel *return on assets, return on equity, debt to equity ratio, price book value* berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* sebagai variabel dependen”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rohman *et al.* (2020) menunjukkan bahwa

“*current ratio, debt to equity ratio, dan net profit margin* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*”. Dari penelitian yang dilakukan oleh Supriati (2018), dapat dinyatakan “hasil pengujian hipotesis secara simultan menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *price earning ratio*”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Meirisa dan Wijaya (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.

Dalam penelitian Syafira *et al.* (2019) dinyatakan bahwa “menunjukkan secara simultan *Leverage (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Current Ratio (CR)* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PER*)”. Hasil penelitian Prakoso dan Amid (2018) menyatakan bahwa “*Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*”. Namun dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Odelia dan Wibowo (2019) menunjukkan bahwa “variabel *current ratio, debt to equity ratio, inventory turnover and return on equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap *price earning ratio*”.

2.14 Model Penelitian

Model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 2 Model Penelitian

