

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

“Teori sinyal adalah teori yang digunakan untuk memahami nilai perusahaan. Teori sinyal berbicara tentang cara manajer bekerja dengan akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda-tanda yang berkaitan dengan harapan dan tujuan di masa depan. Jika manajer mengharapkan tingkat perkembangan perusahaan yang tinggi di masa depan, perusahaan akan memberikan sinyal mengenai hal ini kepada investor melalui akun laporan keuangan” (Godfrey *et al.*, 2010).

Menurut Lyman (2019), “teori sinyal menjelaskan mengenai sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan”. “Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*)” (Mariani & Suryani, 2018). “Terdapat 2 jenis informasi, pertama informasi yang baik memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan adanya kesempatan masa depan yang baik bagi perusahaan (*good news*), kedua jika informasi yang diberikan berupa penurunan terhadap laba perusahaan maka kondisi ini disebut sebagai *bad news*” (Iskak & Angela, 2020).

Menurut Paramita *et al.* (2020), “Teori pensinyalan (*Signalling Theory*) atau teori sinyal berakar dalam gagasan informasi asimetris, yang mengatakan bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Kondisi ini mengisyaratkan terjadinya ketimpangan informasi diantara kedua belah pihak dimana satu pihak memiliki

informasi lebih dan pihak lain tidak yang dalam teori keuangan dikenal dengan ketimpangan informasi (asimetri informasi)”.

“Tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja manajemen terhadap prospek perusahaan merupakan sebuah sinyal dari perusahaan pada investor” (Brigham & Houston, 2019). Spence (1973) dalam Yunia (2018) menjelaskan bahwa “manajemen memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi laporan keuangan kepada *stakeholder*. Hal ini diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi antara *stakeholder* dengan manajemen sebagai pengelola perusahaan. Informasi yang diungkapkan oleh manajemen merupakan sinyal dari manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham”.

“Keinginan pemegang saham salah satunya adalah adanya *return*, yang dapat dianalisis dari laporan keuangan berupa *earning per share (EPS)*. Manajemen berusaha mengungkapkan informasi yang diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Informasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan. Pengungkapan *EPS* merupakan sinyal positif dari perusahaan kepada pengguna terutama investor dan pemegang saham” (Yunia, 2018). Lebih lanjut adanya sinyal positif dari pengungkapan *EPS* dapat turut meningkatkan minat investor untuk membeli saham sehingga harga saham perusahaan mengalami kenaikan dan rasio *PER (Price Earning Ratio)* ikut meningkat. Dengan demikian rasio *PER* menunjukkan apresiasi pasar terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari nilai *EPS*-nya dan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa depan. *PER* juga memberi sinyal kepada investor mengenai mahal atau murahnya suatu saham sehingga bisa membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2 Pasar Modal

Menurut UU No 8 tahun 1995, “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik serta lembaga

dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek”.

Menurut Sodikin (2016) dalam Yulianthini (2019), “pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan perekonomian suatu negara. Dengan adanya pasar modal, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dalam sekuritas yang ada di pasar modal dengan harapan akan mendapatkan keuntungan. Sedangkan bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan kegiatan aktivitas operasional perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kesejahteraan masyarakat luas”.

Menurut Jogiyanto (2010;217) dalam Hidayat & Galib (2019) beberapa peran pasar modal yaitu sebagai berikut:

1. “Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti pemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membiayai kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga kurun waktu tertentu yang telah disepakati”.
2. “Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat *liquid* dan efisien. Suatu pasar dikatakan *liquid* jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga yang mencerminkan nilai dari perusahaan yang akurat”.
3. “Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa depan dan kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan itu tercermin dari harga surat berharga yang turun. Dengan demikian harga pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung untuk mengukur kualitas manajemen”.

4. “Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya peminjam dan pemberi dana akan lebih diuntungkan dibandingkan bila pasar modal tidak ada”.

Gagasan bahwa harga saham (dan harga di pasar keuangan lainnya) dengan cepat memasukkan informasi baru dikenal sebagai hipotesis pasar yang efisien *Efficient Markets Hypothesis (EMH)*. “Hipotesis pasar yang efisien berfokus pada sejauh mana pasar memasukkan informasi ke dalam harga. Semakin banyak informasi yang dimasukkan ke dalam harga saham, dan semakin cepat informasi itu dimasukkan ke dalam harga, semakin pasar menjadi lebih efisien. Salah satu cara untuk menggolongkan sejauh mana pasar efisien adalah dengan menentukan tingkat efisiensi yang berbeda sesuai dengan berbagai jenis informasi yang mungkin mencerminkan harga. Tingkat efisiensi pasar dikenal sebagai bentuk lemah (*weak form*), bentuk semi kuat (*semi-strong form*), dan bentuk kuat (*strong form*)” (Smart & Zutter, 2019).

1. Bentuk Lemah (*weak form*)

“Bentuk lemah dari *EMH* berpendapat bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan informasi yang relevan yang dapat diperoleh dari analisis pergerakan harga masa lalu. Jika investor mempelajari catatan sejarah harga saham dan menemukan semacam pola itu tampaknya berulang, upaya mereka untuk mengeksploitasi pola tersebut melalui perdagangan akan menyebabkan pola menghilang dari waktu ke waktu. Singkatnya, bentuk lemah dari *EMH* mengatakan bahwa data masa lalu harga saham tidak berguna dalam memprediksi perubahan harga di masa depan. Menurut hipotesis ini, harga mengikuti jalan acak, artinya perubahan harga besok tidak terkait dengan harga hari ini atau kemarin, atau harga hari lainnya” (Smart & Zutter, 2019).

2. Bentuk Semi-Kuat (*semi-strong form*)

“Bentuk semi-kuat dari *EMH* menegaskan bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi relevan yang dapat diperoleh investor dari sumber publik mana pun. Ini berarti bahwa investor tidak dapat secara konsisten memperoleh pengembalian tinggi yang tidak normal (*abnormally high returns*) dengan menggunakan informasi yang tersedia untuk umum seperti laporan tahunan dan pengarsipan lain yang diperlukan, rekomendasi analis, ulasan produk, dan sebagainya” (Smart & Zutter, 2019).

3. Bentuk Kuat (*strong form*)

“Bentuk kuat *EMH* berpendapat bahwa pasar saham bisa dengan cepat memasukkan informasi baru bahkan jika itu tidak disebarluaskan melalui sumber publik. Ini menyatakan bahwa harga saham dengan cepat menyesuaikan diri dengan informasi apa pun, bahkan jika itu tidak tersedia untuk setiap investor. Salah satu jenis informasi pribadi adalah jenis yang diperoleh pihak korporasi, seperti pejabat dan direktur. Mereka memiliki akses ke informasi berharga tentang keputusan besar yang diambil perusahaan. Mereka juga memiliki informasi rinci tentang keadaan keuangan perusahaan yang mungkin tidak tersedia bagi pemegang saham lainnya” (Smart & Zutter, 2019).

Saham yang diperdagangkan di bursa bisa dikelompokkan menjadi 3 kelompok yang terdiri dari papan utama, papan pengembangan, dan papan akselerasi. Perusahaan harus memenuhi kriteria dari sisi *Good Corporate Governance*, akuntansi dan keuangan, serta struktur permodalan, untuk bisa tercatat dalam papan tersebut. Kriteria - kriteria yang tertuang dalam buku panduan *IPO* adalah sebagai berikut (BEI, 2022):

KRITERIA	SAHAM				OBLIGASI	
	PAPAN UTAMA		PAPAN PENGEMBANGAN			PAPAN AKSELERASI ^{*)}
GOOD CORPORATE GOVERNANCE	Bentuk Badan Hukum	Perseroan Terbatas (PT)		Perseroan Terbatas (PT)	Badan Hukum	
	Komisaris Independen	√ (Min. 30%)		√ (Min. 30%)	√ 6-12 bulan masa transisi	
	Komite Audit & Unit Audit Internal	√		√	√ 6-12 bulan masa transisi	
	Sekretaris Perusahaan	√		√	√ 6-12 bulan masa transisi	
AKUNTANSI & KEUANGAN	Masa Operasional (membukukan pendapatan usaha)	≥ 36 bulan		≥ 12 bulan	Telah beroperasi komersil, membukukan pendapatan usaha di tahun buku terakhir	
	Audit Laporan Keuangan	Min. 3 tahun (2 tahun opini WTM ^{**)})		Min. 12 bulan (1 tahun opini WTM ^{**)})	Min. 12 bulan / Sejak Berdiri (opini WTM ^{**)})	
	Persyaratan Keuangan	Laba sebelum pajak 1 (satu) tahun buku terakhir & NTA ^{***)} ≥ Rp250 miliar		NTA ^{***)} ≥ Rp50 miliar		Tidak ada (Mengikuti POJK 53: Aset ≤ Rp250 Milliar)
		Kumulatif Laba Sebelum Pajak 2 tahun terakhir ≥ Rp100 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp1 triliun		Kumulatif Laba Sebelum Pajak 2 tahun terakhir ≥ Rp10 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp100 miliar		
		Pendapatan ≥ Rp800 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp8 triliun		Pendapatan ≥ Rp40 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp400 miliar		
Total Aset ≥ Rp2 triliun & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp4 triliun		Total Aset ≥ Rp250 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp500 miliar				
	Arus Kas dari Aktivitas Operasi 2 tahun ≥ Rp200 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp4 triliun		Arus Kas dari Aktivitas Operasi 2 tahun ≥ Rp20 miliar & Kapitalisasi Pasar ≥ Rp400 miliar			
STRUKTUR PERMODALAN	Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik	Min. 300 juta saham:		Min. 150 juta saham:		Min. 20%
		Nilai Ekuitas	Total Saham	Nilai Ekuitas	Total Saham	
		< Rp500 miliar	20%	< Rp500 miliar	20%	
		Rp500 miliar - Rp2 triliun	15%	Rp500 miliar - Rp2 triliun	15%	
	> Rp2 triliun	10%	> Rp2 triliun	10%		
Pemegang Saham	≥ 1.000 pihak		≥ 500 pihak		≥ 300 pihak	
Harga Saham Perdana	≥ Rp100		≥ Rp100		≥ Rp50	

Keterangan:

*) Papan Akselerasi hanya untuk Perusahaan yang dikategorikan sebagai Perusahaan aset skala kecil dan aset skala menengah sesuai POJK No. 53/POJK.04/2017;

***) WTM: Wajar Tanpa Modifikasi;

****) NTA (Net Tangible Asset) = Total Aset - Aset Tak Berwujud - Aset Pajak Tangguhan - Total Liabilitas - Kepentingan Non Pengendali

Gambar 2. 1 Syarat Perusahaan Tecatat di BEI

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Menurut buku panduan *IPO* (BEI, 2022), proses *Go Public* adalah sebagai berikut:

1. “Penunjukan *underwriter* dan persiapan dokumen”

“Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK”.

2. “Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia”

“Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dan lain-lain. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scripless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana *IPO* perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 Hari Bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip atas permohonan Pencatatan kepada perusahaan”.

3. “Penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK”

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

4. “Penawaran umum saham kepada publik”

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

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

Sistem klasifikasi sektoral yang digunakan untuk mengkategorikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)*. Sektor grup dalam *JASICA* diklasifikasikan sebagai Primer, Sekunder, dan Tersier, tergantung pada kegiatan ekonomi utama masing-masing perusahaan tercatat (*IDX Fact Book, 2019*):

1. “Sektor-sektor primer (ekstraktif)
 - a. Pertanian
 - b. Pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan/manufaktur)
 - a. Industri dasar dan kimia
 - b. Aneka industri
 - c. Industri barang konsumsi
3. Sektor-sektor tersier (industri jasa/non-manufaktur)
 - a. Properti dan *real estate*
 - b. Transportasi dan infrastruktur
 - c. Keuangan
 - d. Perdagangan, jasa dan investasi”.

Pada tahun 2021, BEI mengimplementasikan klasifikasi baru atas sektor dan industri perusahaan tercatat yang bernama *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC)*. Klasifikasi sektor tersebut dibagi menjadi (BEI, 2021 dalam Panduan *IDX Industrial Classification*):

1. “Energi (*Energy*)”

“Sektor Energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan (*fossil fuels*) sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan Pertambangan Minyak Bumi, Gas Alam, Batu Bara, dan perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa yang mendukung industri tersebut. Selain itu sektor ini juga mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa energi alternatif”.

2. “Barang baku (*Basic Materials*)”

“Sektor Barang Baku mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa yang digunakan oleh industri lain sebagai bahan baku untuk memproduksi barang final, seperti perusahaan yang memproduksi Barang Kimia, Material Konstruksi, Wadah & Kemasan, Pertambangan Logam & Mineral Non-Energi, dan Produk Kayu & Kertas”.

3. “Perindustrian (*Industrials*)”

“Sektor Perindustrian mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa yang secara umum dikonsumsi oleh industri, bukan oleh konsumen. Produk dan jasa dihasilkan merupakan produk dan jasa final dan bukan produk yang harus diolah lagi seperti bahan baku. Industri ini mencakup produsen Barang Kedirgantaraan, Pertahanan, Produk Bangunan, Produk Kelistrikan, Mesin. Selain itu industri ini juga mencakup penyedia Jasa Komersial - seperti Percetakan, Pengelola Lingkungan, Pemasok Barang dan Jasa Industri - dan Jasa Profesional - seperti Jasa Personalia dan Jasa Penelitian - untuk keperluan *industry*”.

4. “Barang konsumen primer (*Consumer Non-Cyclicals*)”

“Sektor Barang Konsumen Primer mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen namun tetapi untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer/dasar sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi, seperti Perusahaan Ritel Barang Primer – Toko Makanan, Toko Obat-obatan, Supermarket -, Produsen Minuman, Makanan Kemasan, Penjual Produk Pertanian, Produsen Rokok, Barang Keperluan Rumah Tangga, dan Barang Perawatan Pribadi”.

5. “Barang konsumen non-primer (*Consumer Cyclicals*)”

“Sektor Barang Konsumen Sekunder mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen tetapi untuk barang yang bersifat siklis atau barang sekunder sehingga permintaan barang dan jasa ini berbanding lurus dengan pertumbuhan ekonomi. Industri ini mencakup perusahaan yang memproduksi Mobil Penumpang dan Komponennya, Barang Rumah Tangga Tahan Lama (*Durable*), Pakaian, Sepatu, Barang Tekstil, Barang Olahraga dan Barang Hobi. Selain itu industri ini juga mencakup perusahaan yang menyediakan Jasa Pariwisata, Rekreasi, Pendidikan, Penunjang Konsumen, Perusahaan Media, Periklanan, Penyedia Hiburan, dan Perusahaan Ritel Barang Sekunder”.

6. “Kesehatan (*Healthcare*)”

“Sektor Kesehatan mencakup perusahaan yang menyediakan produk dan layanan kesehatan seperti Produsen Peralatan dan Perlengkapan Kesehatan, Penyedia Jasa Kesehatan, Perusahaan Farmasi, dan Riset di Bidang Kesehatan”.

7. “Keuangan (*Financials*)”

“Sektor Keuangan mencakup perusahaan yang menyediakan layanan keuangan seperti Bank, Lembaga Pembiayaan Konsumen, Modal Ventura, Jasa Investasi, Asuransi, dan Perusahaan Holdings”.

8. “Properti & *real estate (Properties & Real Estate)*”

“Sektor Properti dan Real Estat mencakup perusahaan Pengembang Properti dan *Real Estate* dan perusahaan yang menyediakan Jasa Penunjangnya”.

9. “Teknologi (*Technology*)”

“Sektor Teknologi mencakup perusahaan yang menjual Produk dan Jasa Teknologi, seperti Perusahaan Jasa Internet yang bukan penyedia koneksi internet, Penyedia Jasa dan Konsultan TI, Perusahaan Pengembang Perangkat Lunak, Produsen Perangkat Jaringan, Perangkat Komputer, Perangkat dan Komponen Elektronik, dan Semikonduktor”.

10. “Infrastruktur (*Infrastructures*)”

“Sektor Infrastruktur mencakup perusahaan yang berperan dalam Pembangunan dan Pengadaan Infrastruktur seperti Perusahaan Operator Infrastruktur Transportasi, Perusahaan Konstruksi Bangunan Sipil, Perusahaan Telekomunikasi, dan Perusahaan Utilitas”.

11. “Transportasi & logistik (*Transportation & Logistic*)”

“Sektor Transportasi dan logistik mencakup perusahaan yang berperan dalam aktivitas perpindahan dan pengangkutan seperti Penyedia Transportasi serta Perusahaan Penyedia Jasa Logistik dan Pengantaran “.

Instrumen yang diperjualbelikan dipasar modal terdiri dari instrumen berikut ini (idx.co.id):

1. Saham

“Saham 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)”.

2. Surat utang (obligasi)

“Obligasi dapat dikelompokkan sebagai efek bersifat utang di samping sukuk. Obligasi dapat dijelaskan sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi dapat diterbitkan oleh Korporasi maupun Negara”.

3. Reksa dana

“Reksa Dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi”.

4. *Exchange traded fund (ETF)*

“*ETF* adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek”.

5. DIRE & DINFRA

“Dana Investasi Real Estat (DIRE) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat, aset yang berkaitan dengan real estat, dan/atau kas dan setara kas. Sedangkan, Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA) adalah wadah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur oleh Manajer Investasi”.

6. Derivatif

“Derivatif yang terdapat di Bursa Efek adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya. Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan perusahaan efek) sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) atas portofolio yang mereka miliki”.

7. Waran terstruktur

“*Structured Warrant* atau Waran Terstruktur adalah Efek yang diterbitkan oleh lembaga keuangan, yang memberikan hak kepada pembelinya untuk menjual atau membeli suatu *underlying securities* pada harga dan tanggal yang telah ditentukan”.

Di dalam pasar modal terdapat beberapa pasar yang memiliki kriteria-kriteria tersendiri. Kriteria pasar modal tersebut adalah sebagai berikut (Rumawi dkk., 2021):

1. Pasar Perdana

“Menurut Mushawir, Pasar perdana adalah penawaran efek dari suatu perusahaan kepada masyarakat (publik) oleh suatu indikasi penjaminan untuk pertama kalinya sebelum efek tersebut diperdagangkan di Bursa Efek. Mekanisme perdagangannya adalah saham atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan penerbit (emiten) akan ditawarkan kepada investor oleh pihak penjamin emisi (*underwriter*) melalui perantara pedagang efek (*broker-dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham. Proses ini disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*IPO*)”.

2. Pasar Sekunder

“Pasar sekunder adalah pasar dimana efek-efek yang telah dicatatkan di Bursa Efek diperjualbelikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di bursa setelah terlaksananya penawaran perdana. Di pasar ini efek-efek diperdagangkan dari satu investor ke investor lain. Pesanan jual atau beli oleh para investor dari berbagai perusahaan sekuritas akan bertemu di lantai bursa. Setelah terjadi pertemuan (*match*) antar order tersebut, maka proses selanjutnya adalah proses terjadinya transaksi”.

“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” (idx.co.id).

Berikut istilah saham yang dapat menjadi perhatian investor terkait dengan fluktuasi harga saham, yaitu (Filbert,2017):

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

“Sejak tahun 1995 proses perdagangan efek di pasar modal Indonesia telah menggunakan sistem terkomputerisasi yang disebut dengan *JATS* (*Jakarta*

Automated Trading System) yang beroperasi berdasarkan sistem tawar menawar (*auction*) secara terus menerus selama periode perdagangan” (Rumawi dkk., 2021). Dikutip dari idx.co.id, “pelaksanaan perdagangan di Pasar Reguler dimulai dengan Pra-pembukaan. Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan *auto rejection*. Harga Pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh *JATS NEXT-G* pada harga tertentu pada periode Pra-pembukaan. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi di Pra-pembukaan, akan diproses secara langsung (tanpa memasukkan kembali penawaran jual dan atau permintaan beli) pada sesi I perdagangan, kecuali Harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan *auto rejection*”.

Dijelaskan lebih lanjut dalam idx.co.id, “pada masa Pra-Penutupan, Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan *auto rejection*. *JATS* melakukan proses pembentukan Harga Penutupan dan memperjumpakan penawaran jual dengan permintaan beli pada Harga Penutupan berdasarkan *price* dan *time priority*. Dalam Pelaksanaan Pasca Penutupan, Anggota Bursa Efek memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli pada Harga Penutupan, dan *JATS* memperjumpakan secara berkelanjutan (*continuous auction*) atas penawaran jual dengan permintaan beli untuk Efek yang sama secara keseluruhan maupun sebagian pada Harga Penutupan berdasarkan *time priority*”.

“Penawaran jual dan atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam *JATS NEXT-G* diproses oleh *JATS NEXT-G* dengan memperhatikan” (idx.co.id):

- “Prioritas harga (*price priority*)”

“Permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas terhadap permintaan beli pada harga yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual

pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual pada harga yang lebih tinggi”.

- “Prioritas Waktu (*time Priority*)”

“Bila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, *JATS NEXT-G* memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu”.

BEI dalam idx.co.id menerangkan, “pengurangan jumlah Efek pada *JATS NEXT-G* baik pada penawaran jual maupun pada permintaan beli untuk tingkat harga yang sama tidak mengakibatkan hilangnya prioritas waktu. Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai terjadi dan mengikat pada saat penawaran jual dijumpakan (*match*) dengan permintaan beli oleh *JATS NEXT-G*. Perdagangan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai harus dalam satuan perdagangan (*round lot*) Efek atau kelipatannya, yaitu 100 (seratus) efek. Perdagangan di Pasar Negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan (tidak *round lot*). Satuan Perubahan Harga (Fraksi) sesuai Peraturan II-A-Kep-00023/BEI/04-2016 adalah sebagai berikut” (idx.co.id):

Kelompok Kerja	Fraksi Harga	Maksimum Perubahan
<200,00	Rp1,00	Rp10,00
Rp200,00 < Rp500,00	Rp2,00	Rp20,00
Rp500,00 < Rp2.000,00	Rp5,00	Rp50,00
Rp2.000,00 < Rp5.000,00	Rp10,00	Rp100,00
>= Rp5.000,00	Rp25,00	Rp250,00

Tabel 2 1 Satuan Perubahan Harga (Fraksi)

Sumber: idx.co.id

“Fraksi dan jenjang maksimum perubahan harga di atas berlaku untuk satu Hari Bursa penuh dan disesuaikan pada Hari Bursa berikutnya jika Harga Penutupan berada pada rentang harga yang berbeda. Jenjang maksimum perubahan harga dapat dilakukan sepanjang tidak melampaui batasan persentase *auto rejection*. Harga penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan ke dalam *JATS NEXT-G* adalah harga penawaran yang masih berada di dalam rentang

harga tertentu. Bila Anggota Bursa memasukkan harga diluar rentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh *JATS NEXT-G (auto rejection)*. Batasan *auto rejection* yang berlaku saat ini sesuai Keputusan Direksi Nomor Kep-00023/BEI/03-2020 adalah sebagai berikut”, (idx.co.id):

No	Harga Acuan	<i>Auto Rejection</i> Atas	<i>Auto Rejection</i> Bawah	Batasan Volume per order
1	Rp50,00 s.d. Rp200,00	>35%	<Rp50,- atau <7%	> 50.000 lot atau 5% dari jumlah efek tercatat (mana yang lebih kecil)
2	>Rp200,00 s.d. Rp5.000,00	>25%	<7%	
3	> Rp5.000,00	>20%	<7%	

Tabel 2.2 Batasan Auto Rejection

Sumber: idx.co.id

“Penerapan *Auto Rejection* terhadap harga di atas untuk perdagangan saham hasil penawaran umum yang pertama kalinya diperdagangkan di bursa (perdagangan perdana), ditetapkan sama dengan persentase batasan *auto rejection* harga sebagaimana dimaksud dalam butir di atas. Acuan Harga yang digunakan untuk pembatasan harga penawaran tertinggi atau terendah (*Auto Rejection*) atas saham yang dimasukkan ke *JATS NEXT-G* dalam perdagangan saham di Pasar Reguler dan Pasar Tunai ditentukan menggunakan harga penutupan Hari Bursa sebelumnya (*Harga Previous*) di Pasar Reguler. Dalam hal Perusahaan Tercatat melakukan tindakan korporasi maka selama 2 (dua) Hari Bursa berturut-turut setelah berakhirnya perdagangan saham yang memuat hak (periode *cum*) di Pasar Reguler, Acuan Harga di atas menggunakan *Previous Price* dari masing-masing Pasar (Reguler atau Tunai)” (idx.co.id).

Sehubungan dengan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) nomor Kep-00096/BEI/12-2022 Perihal Perubahan Pedoman Perdagangan PT Bursa Efek Indonesia, maka jam perdagangan efek adalah sebagai berikut:

Sesi	Waktu Perdagangan (Senin s.d. Jumat)
Pra-pembukaan	08.45.00 s.d. 08.59.00
Sesi I	09.00.00 s.d. 11.30.00
Sesi II	13.30.00 s.d. 14.49.59
Pra-penutupan	14.50.00 s.d. 15.00.00
<i>Random Closing</i>	14.58.00 s.d. 15.00.00
Pasca Penutupan	15.01.00 s.d. 15.15.00
Pra-pembukaan	08.45.00 s.d. 08.59.00

Tabel 2.3 Jam Perdagangan Pasar Reguler

Sumber: idx.co.id

2.3 Saham

“Saham adalah instrumen pasar keuangan yang populer. Menerbitkan saham dapat menjadi pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik. IDX mendefinisikan saham 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 aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (idx.co.id).

“*Authorized shares* merupakan jumlah saham maksimal yang dapat diterbitkan oleh perusahaan. *Issued shares* merupakan saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. *Outstanding shares* merupakan jumlah saham beredar yang dimiliki oleh pemegang saham” (Warren *et al.*, 2018). Sedangkan, *treasury shares* merupakan saham perusahaan yang telah diterbitkan oleh perusahaan kemudian diperoleh kembali oleh perusahaan tersebut namun tidak dihentikan” (Weygandt *et al.*, 2019).

“Harga saham terbagi atas tiga jenis, yaitu:” (Anoraga dan Pakarti, 2006 dalam Aminy, 2019)

1. *Par Value* atau Nilai Nominal, adalah nilai yang tercantum pada saham
2. *Base Price* atau *Harga Dasar*, adalah harga perdana untuk menentukan nilai dasar
3. *Market Price* atau Harga Pasar, adalah 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*)”.

Saham dibedakan menjadi 2 jenis yaitu Kieso *et al.* (2018):

1. “*Ordinary shares* atau saham biasa memiliki hak sebagai berikut”: (Weygandt *et al.*, 2019)
 - a. “Pemegang saham biasa dapat memberikan suara pada pemilihan dewan direksi (*board of directors*) saat rapat tahunan dan pada tindakan atau aksi 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* adalah saham khusus yang memiliki preferensi atau fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa, seperti” (Kieso *et al.*, 2018):
 - a. “*Cumulative preference shares*, yaitu jika perusahaan gagal membayar dividen pada suatu periode, maka perusahaan wajib membayarkan dividen tersebut pada periode berikutnya sebelum dibagikan kepada pemegang saham biasa.

- b. *Participating preference shares*, yaitu pemegang saham jenis ini menerima dividen saham preferen yang telah ditetapkan dan juga dividen dengan jumlah yang sama yang dibagikan kepada pemegang saham biasa.
- c. *Convertible preference shares*, yaitu pemegang saham memiliki hak untuk mengonversi saham preferen miliknya menjadi saham biasa sesuai dengan rasio yang telah ditetapkan.
- d. *Callable preference shares*, memperbolehkan perusahaan untuk sewaktu- waktu menarik kembali saham preferen yang beredar pada waktu tertentu dan dengan harga sesuai kesepakatan.
- e. *Redeemable preference shares*, diterbitkan dengan memiliki periode penebusan wajib yang tidak dapat dikontrol oleh penerbit”.

“Terdapat akun saham untuk menggolongkan informasi penerbitan saham dalam nilai nominal, yaitu” (Kieso *et al.*, 2018):

1. “*Preference Shares* atau *Ordinary Shares*”

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

2. “*Share Premium*”

“Selisih lebih dari nilai nominal yang dibayarkan pemegang saham sebagai ganti saham yang dikeluarkan akan ditampilkan dalam akun *share premium*. Kelebihan di atas nilai nominal yang dibayarkan dan akan ditambahkan ke akun *share premium* perusahaan penerbit saham. Tidak ada pemegang saham dari kelas yang sama yang memiliki hak lebih tinggi atas kelebihan pembayaran daripada pemegang saham lainnya”.

Jurnal untuk mencatat transaksi penerbitan saham adalah sebagai berikut (Kieso *et al.*, 2018):

1. *No-Par Shares*

<i>Cash</i>	xxx
<i>Share Capital–Ordinary</i>	xxx

2. *Shares with Par Value or Stated Value*

<i>Cash</i>	xxx
<i>Share Capital–Ordinary/Preference</i>	xxx
<i>Share Premium–Ordinary/Preference</i>	xxx

“Kepemilikan saham yang dimiliki investor termasuk dalam kategori *equity investment*. *Equity investment* menunjukkan kepentingan kepemilikan, seperti saham biasa, preferen, atau modal lainnya. Sejauh mana satu perusahaan (investor) memperoleh kepentingan atas saham perusahaan lain (*investee*) umumnya menentukan perlakuan akuntansi untuk investasi setelah akuisisi. Klasifikasi investasi tersebut bergantung pada persentase hak suara *investee* yang dimiliki oleh investor, sebagai berikut” (Kieso *et al.*, 2018):

1. “Kepemilikan kurang dari 20% (*fair value*)–investor dengan *passive interest* atau tidak memiliki pengaruh,
2. Kepemilikan antara 20%-50% (*equity method*)–investor memiliki pengaruh signifikan,
3. Kepemilikan lebih dari 50% (*consolidated statements*)–investor memiliki kontrol”.

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

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 lembar saham yang dijualnya”.

“Selain memiliki keuntungan, sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain:” (idx.co.id)

1. “*Capital Loss*”

“Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga 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 lembar 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”.

2.4 Analisis Fundamental

Dalam mengambil keputusan investasi yang tepat, investor perlu melakukan analisis terhadap saham. “Analisis saham terdiri dari 2 pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal mencoba untuk memprediksi pergerakan harga saham dengan basis indikator pasar (contohnya pergerakan harga pasar sebelumnya, volume, dan lain-lain). Sebaliknya, analisis fundamental mencoba untuk mengevaluasi harga pasar saat ini tergantung pada proyeksi laba masa depan dan potensi perusahaan menghasilkan arus kas. Valuasi adalah salah satu tahapan dari analisis fundamental” (Palepu *et al.*, 2019).

“Valuasi adalah proses mengkonversi sebuah ramalan menjadi estimasi nilai dari aset atau ekuitas perusahaan” (Palepu *et al.*, 2019). “Valuasi juga adalah proses dimana investor menentukan nilai sekuritas, dengan mempertimbangkan pertukaran antara risiko dan *return*” (Smart & Zutter, 2019). “Analisis sekuritas melakukan valuasi untuk mendukung keputusan jual atau beli mereka” (Palepu *et al.*, 2019). “Tujuan dari valuasi saham adalah untuk menentukan berapa seharusnya saham tersebut bernilai, dengan mempertimbangkan perkiraan arus kas kepada pemegang saham dan risikonya. Memperoleh perkiraan nilai intrinsik saham yang dapat ditindaklanjuti oleh investor adalah tujuan dasar valuasi saham. Investor memutuskan apakah dan sejauh mana suatu saham dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi dengan membandingkan harga pasar saat ini dengan nilai intrinsiknya. Pada waktu apa pun, harga saham bergantung pada ekspektasi investor tentang kinerja

masa depan perusahaan. Ketika prospek perusahaan membaik, harga sahamnya mungkin akan meningkat. Jika ekspektasi investor menjadi rendah, harga saham mungkin turun. Karena nilai saham bergantung pada kinerja masa depan perusahaan, investor menggunakan data historis untuk meramalkan variabel keuangan utama. Dengan cara ini, mereka dapat menilai apakah harga pasar saham sejalan dengan prospek perusahaan” (Smart & Zutter, 2019).

“Dalam praktiknya, berbagai pendekatan valuasi digunakan. Valuasi berdasarkan kelipatan harga, dibawah pendekatan ini ukuran kinerja saat ini atau perkiraan kinerja masa depan diubah menjadi nilai dengan menerapkan beberapa harga yang sesuai yang berasal dari nilai perusahaan yang sebanding. Valuasi berdasarkan kelipatan harga banyak digunakan oleh analis. Alasan utama popularitas metode ini adalah kesederhanaannya. Berbeda dengan metode *discounted dividend*, *discounted abnormal profit (growth)*, dan *discounted cash flow*, *multiple-based valuations* tidak memerlukan peramalan *multiyear* yang terperinci dari sejumlah parameter seperti pertumbuhan, profitabilitas, dan biaya modal” (Palepu *et al.*, 2019). Dengan demikian, valuasi yang sederhana dapat membantu investor terutama investor pemula dalam melakukan transaksi sahamnya di bursa.

“Penilaian menggunakan kelipatan melibatkan tiga langkah berikut” (Palepu *et al.*, 2019):

1. “Pilih ukuran kinerja atau nilai (misalnya laba, pendapatan, arus kas, ekuitas buku, aset buku) sebagai dasar untuk perhitungan berganda. Dua metrik yang paling umum digunakan didasarkan pada laba dan ekuitas buku.
2. Hitung kelipatan harga untuk perusahaan yang sebanding, yaitu rasio nilai pasar terhadap ukuran kinerja atau nilai yang dipilih.
3. Terapkan kelipatan perusahaan pembandingan pada ukuran kinerja atau nilai perusahaan yang sedang dianalisis”.

“Di bawah pendekatan ini, analis bergantung pada pasar untuk melakukan tugas yang sulit dalam mempertimbangkan prospek pertumbuhan dan profitabilitas

jangka pendek dan jangka panjang serta implikasinya terhadap nilai perusahaan yang sebanding. Kemudian analisis mengasumsikan bahwa penetapan harga dari perusahaan lain tersebut berlaku untuk perusahaan yang ada” (Palepu *et al.*, 2019).

“Idealnya, kelipatan harga yang digunakan dalam analisis perusahaan yang sebanding adalah untuk perusahaan dengan karakteristik operasi dan keuangan yang serupa. Perusahaan dalam industri yang sama adalah kandidat yang paling jelas. Tetapi bahkan dalam industri kecil tertentu, seringkali sulit untuk mengidentifikasi perusahaan yang sebanding. Banyak perusahaan berada di beberapa industri, sehingga sulit untuk mengidentifikasi tolak ukur yang representatif. Selain itu, perusahaan dalam industri yang sama sering memiliki strategi yang berbeda, peluang pertumbuhan, dan profitabilitas, sehingga menciptakan masalah seleksi. Salah satu cara untuk mengatasi masalah ini adalah dengan merata-ratakan semua perusahaan dalam industri. Analisis secara implisit mengharapkan dengan begitu berbagai sumber ketidakterbandingan meniadakan satu sama lain sehingga perusahaan yang dinilai sebanding dengan anggota industri pada umumnya” (Palepu *et al.*, 2019).

“Rasio valuasi kelipatan harga juga tergolong dalam rasio saham biasa (*share capital ratio*) atau dikenal juga sebagai rasio pasar (*market ratio*). Terdapat beberapa rasio saham biasa yang memberi tahu investor dengan tepat berapa bagian dari total keuntungan, dividen, dan ekuitas yang dialokasikan untuk setiap saham.” (Smart & Zutter, 2019). Rasio-rasio pasar terdiri dari: (Ross *et al.*, 2019)

1. “*Price-to-Earnings Ratio (PER)*”

“Rasio ini mengukur seberapa banyak investor bersedia untuk membayar setiap satuan laba perusahaan saat ini”.

2. “*Price-Sales Ratio*”

“Rasio ini digunakan apabila perusahaan mengalami laba negatif dalam periode yang panjang sehingga *PER* tidak terlalu berarti”.

3. “*Market-to-Book Ratio*”

“Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap biayanya”.

4. “*Tobin’s Q Ratio*”

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

5. “*Enterprise Value – EBITDA Ratio*”

“Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan estimasi dari aset operasi milik perusahaan. Aset operasi milik perusahaan yang dimaksud adalah seluruh aset perusahaan kecuali kas. Tentu saja, menjadi tidak praktis untuk mencari nilai pasar dari setiap aset individu perusahaan karena nilai pasar biasanya tidak akan selalu tersedia bagi seluruhnya. Sebaliknya, kita dapat menggunakan sisi kanan persamaan akuntansi, liabilitas dan ekuitas, dan menghitung nilai perusahaan”.

2.5 *Price Earning Ratio (PER)*

“*Price Earning Ratio (PER)* adalah rasio pasar, yang 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 & Wibowo, 2020). Selain itu, menurut Supriati (2018), “model *Price Earning Ratio* konsisten dengan nilai sekarang karena pertimbangan nilai intrinsik suatu saham atau bursa saham dan menggambarkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan”. “*PER* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba” (Sari *et al.*, 2021). “Rasio *price-to-earning* dikutip secara luas dalam pers keuangan dan merupakan bagian penting dari banyak model penilaian saham. *Price-to-Earnings* digunakan untuk menentukan bagaimana pasar menentukan harga saham perusahaan” (Smart & Zutter, 2019). “*PER* dihitung dengan membagi harga pasar saham dengan laba per saham” (Weygandt *et al.*, 2019). Weygandt *et al.* (2019) merumuskan *price earning ratio* sebagai berikut:

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

Keterangan:

Market Price per Share :Rata-rata harga penutupan saham perusahaan setiap

harinya selama satu tahun

Earning per Share : Laba per lembar saham

“*Earning per share (EPS)* adalah ukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa. Ini dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut. Ukuran laba bersih yang diperoleh berdasarkan per saham memberikan perspektif yang berguna untuk menentukan profitabilitas perusahaan” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut Kieso *et al.* (2018) “*net income* merupakan penghasilan setelah semua pendapatan dan biaya untuk periode tersebut diperhitungkan”. “Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomik selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau peningkatan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan pada ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Beban (*expense*) adalah penurunan manfaat ekonomik selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pengeluaran atau berkurangnya aset atau terjadinya liabilitas yang mengakibatkan penurunan pada ekuitas yang tidak terkait dengan distribusi kepada penanaman modal”, (IAI, 2022).

Pendapatan bersih yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun berjalan perusahaan. Menurut IAI (2022) dalam PSAK 1, “laba tahun berjalan didapatkan dengan cara mengurangi beban pokok penjualan dari pendapatan pada tahun berjalan menghasilkan laba bruto. Selanjutnya laba bruto ditambah dengan penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi dan dikurangi dengan biaya distribusi, biaya administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan yang menghasilkan laba sebelum pajak. Setelah itu, laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Kemudian, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan akan menghasilkan laba tahun berjalan”. Laba tahun berjalan dalam laporan laba rugi disajikan dengan contoh sebagai berikut:

**PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN
KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada
Tanggal 31 Desember 2021
(Disajikan dalam Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk
AND ITS SUBSIDIARY
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS
AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
For the Year then Ended
December 31, 2021
(Expressed in Rupiah, Unless Otherwise Stated)**

	2021	Catatan/ Notes	2020	
PENJUALAN NETO	3.287.623.237.457	2m,2q,24,29	3.212.034.546.032	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	(1.501.277.071.348)	2m,2q,25,29	(1.409.870.836.152)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO	1.786.346.166.109		1.802.163.709.880	GROSS PROFIT
Beban usaha	(1.432.134.966.693)	2m,2q,26,29	(1.598.529.737.771)	Operating expenses
Penghasilan operasi lainnya	64.654.230.224	27	59.147.435.541	Other operating income
Beban operasi lainnya	(9.192.942.464)	28	(7.485.264.504)	Other operating expenses
LABA USAHA	409.672.487.176		255.296.143.146	OPERATING PROFIT
Penghasilan keuangan	20.449.873.354	2m,4	39.277.684.675	Finance income
Pajak atas penghasilan keuangan	(4.089.974.671)	2n	(7.855.536.935)	Tax on finance income
Biaya keuangan	(50.201.979.296)	2m,17,18	(80.883.885.810)	Finance costs
Bagian laba dari entitas asosiasi	228.873.680	2q,21,11	244.309.131	Share of profit of associates
Kerugian dari pelepasan entitas anak setelah reklasifikasi saldo akumulasi selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	-		(26.831.885.973)	Loss from disposal of subsidiary net off reclassification of cumulative exchange rate difference from translation of financial statement
Beban lainnya	(13.386.908)		(18.889.290.455)	Other expense
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	376.045.893.335		160.357.537.779	PROFIT BEFORE INCOME TAX
MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN - NETO	(94.705.210.879)	2n,15e	8.252.744.699	INCOME TAX BENEFIT (EXPENSE) - NET
LABA TAHUN BERJALAN	281.340.682.456		168.610.282.478	PROFIT FOR THE YEAR
LABA (RUGI) KOMPREHENSIF LAIN				OTHER COMPREHENSIVE PROFIT (LOSS)
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi pada periode berikutnya:				Item that will not be reclassified to profit or loss in subsequent periods:
Laba (rugi) pengukuran kembali atas liabilitas imbalan kerja jangka panjang	13.695.463.000	2o	(17.074.503.000)	Re-measurement gain (loss) of long term employee benefit liability
Pajak penghasilan terkait	(3.013.001.860)		3.756.390.660	Related income tax
Pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi pada periode berikutnya:				Item that will be reclassified to profit or loss in subsequent periods:
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	-	2s	(9.798.841.625)	Exchange rate difference from financial statements translation
LABA (RUGI) KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN - SETELAH PAJAK	10.682.461.140		(23.116.953.965)	OTHER COMPREHENSIVE PROFIT (LOSS) FOR THE YEAR - NET OF TAX
TOTAL PENGHASILAN KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	292.023.143.596		145.493.328.513	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR
Laba (rugi) tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:				Profit (loss) for the year attributable to:
Pemilik entitas induk	281.341.473.267		215.050.714.497	Owners of the parent entity
Kepentingan nonpengendali	(790.811)	2b	(46.440.432.019)	Non-controlling interest
Total	281.340.682.456		168.610.282.478	Total
Total penghasilan (rugi) komprehensif tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:				Total comprehensive income (loss) for the year attributable to:
Pemilik entitas induk	292.023.934.407		194.708.513.229	Owners of the parent entity
Kepentingan nonpengendali	(790.811)	2b	(49.215.184.716)	Non-controlling interest
Total	292.023.143.596		145.493.328.513	Total
LABA PER SAHAM DASAR YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK	46,11	2u	35,98	BASIC EARNINGS PER SHARE ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE PARENT ENTITY

Tabel 2. 4 Penyajian Laba Tahun Berjalan dalam *Income Statement*
Sumber: Laporan Keuangan PT Nippon Indosari Corpindo (2021)

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

“Perbandingan *EPS* yang memiliki makna adalah perbandingan tren *EPS* pada satu perusahaan. Istilah *earning per share* mengacu pada jumlah laba bersih yang berlaku untuk setiap saham biasa. Oleh karena itu, dalam menghitung *EPS*, jika ada dividen *preference* yang diumumkan untuk periode tersebut, kita harus mengurangkannya dari laba bersih untuk menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa”, (Weygandt *et al.*, 2019). *Earning per share* dirumuskan sebagai berikut (Kieso *et al.*, 2018):

$$EPS = \frac{NI - \text{Preference Dividend}}{WAOS} \quad (2.2)$$

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share*/laba per lembar saham

NI : *Net Income*/laba bersih setelah pajak

WAOS : *Weighted – Average Ordinary Shares Outstanding*/rata-rata tertimbang saham biasa

“Dalam perhitungan *EPS*, rata-rata tertimbang saham biasa (*weighted average ordinary shares outstanding*) yang beredar selama periode menjadi dasar untuk jumlah *EPS* yang dilaporkan. Saham yang diterbitkan atau dibeli selama periode tersebut mempengaruhi jumlah yang beredar. Alasan dari penghitungan rata-rata tertimbang saham biasa ini adalah untuk menemukan jumlah ekuivalen dari seluruh saham yang beredar pada tahun tersebut”, (Kieso *et al.*, 2018). “Tingginya rendahnya *price earning ratio* ditentukan dengan membandingkannya dengan *price earning ratio* saham lain atau *price earning* sektor/pasar yang sesuai untuk dijadikan perbandingan” (bareksa.com).

“Untuk menghitung nilai relatif perusahaan dengan menggunakan *PER*, analisis melewati tiga langkah berikut: pertama, sekelompok perusahaan perbandingan dibentuk. Kedua, *PER* rata-rata dihitung berdasarkan *PER* perusahaan yang sebanding. Ketiga, *PER* ini dikalikan dengan jumlah pendapatan terbaru dari perusahaan yang ingin dinilai oleh investor. Langkah ketiga ini menghasilkan penilaian berdasarkan *PER* perusahaan yang sebanding. Langkah pertama adalah

yang paling kritis dalam penilaian relatif. Investor harus menemukan perusahaan yang semirip mungkin dengan perusahaan yang ingin dinilainya. Di sini, kesamaan berarti bahwa perusahaan serupa dalam hal faktor-faktor yang mengatur *PER*” (Itemgenova & Sikveland, 2020).

Menurut Odelia & Wibowo (2020), “rasio *PER* yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mau membayar lebih atas pendapatan atau laba dari suatu perusahaan. Selain itu, investor memiliki harapan yang tinggi terhadap masa depan perusahaan tersebut sehingga bersedia untuk menghargainya dengan harga yang lebih tinggi. Di sisi lain, Rasio Harga Terhadap Pendapatan (*Price Earning Ratio*) yang lebih rendah mengindikasikan bahwa pasar tidak memiliki kepercayaan yang cukup terhadap masa depan saham perusahaan yang bersangkutan”. Namun menurut Supriati (2018), “investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *Price Earning Ratio* yang kecil karena *Price Earning Ratio* yang kecil menggambarkan laba bersih perusahaan yang cukup tinggi dan harga yang rendah”.

Menurut (Ramadhani,2022),“*price Earning Ratio* yang tinggi dipengaruhi dengan harga saham yang tinggi. Dengan kata lain *Price Earning Ratio* yang tinggi akan membuat investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan *Price Earning Ratio* sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan *Price Earning Ratio* berarti juga memaksimalkan kepercayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan”.

Price earning ratio merupakan rasio yang penting bagi emiten dan investor dalam pengambilan keputusan karena dengan menggunakan rasio ini investor dapat dengan mudah mempertimbangkan apakah suatu saham sedang berada di harga yang terlalu mahal atau di harga yang tergolong murah yang mana hal itu akan mempengaruhi keputusan investasi. *Price earning ratio* juga memberi tanda kepada perusahaan sehingga perusahaan dapat mengambil tindakan yang dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaannya. Faktor-faktor yang diperkirakan akan memengaruhi *price earning ratio* adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *dividend payout ratio*.

2.6 Current Ratio

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek dari perusahaan untuk membayar obligasi yang sudah jatuh tempo dan mencapai kebutuhan kas yang tidak terekspektasi”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), rasio-rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *acid-test ratio*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah “pengukuran yang sangat sering dipakai untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya” (Weygandt *et al.*, 2019).

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) “*current ratio* membantu investor untuk membandingkan likuiditas antar perusahaan dengan ukuran berbeda dan terhadap satu perusahaan dalam periode yang berbeda. Secara historis, perusahaan dan analis mempertimbangkan *current ratio* sebesar 2 : 1 sebagai standar dari rating kredit yang bagus. Namun, banyak perusahaan sehat yang mempertahankan rasio dibawah 2 : 1 dengan memperbaiki manajemen aset lancar dan kewajiban lancar mereka”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019) “*current asset* adalah aset perusahaan yang diekspektasikan bisa dikonversi ke kas atau digunakan dalam periode yang lebih lama antara satu tahun atau satu siklus operasi. Siklus operasi sebuah perusahaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli *inventory*, menjual secara kredit, dan kemudian mendapatkan kas dari pelanggan”. Menurut Kieso *et al.* (2018) “tipe umum dari *current asset* adalah (1) kas, (2) investasi (seperti sekuritas jangka pendek), (3) piutang, (4) persediaan, dan (5) Beban dibayar dimuka”.

1. Kas

“Kas pada umumnya dianggap terdiri atas mata uang dan deposito (yang dapat segera ditarik saat dibutuhkan pada suatu institusi keuangan). Sedangkan kas ekuivalen adalah aset yang memiliki jangka waktu pendek dengan tingkat likuiditas tinggi dan akan jatuh tempo dalam waktu 3 bulan atau kurang. Perusahaan juga harus mengungkapkan segala larangan atau komitmen yang terkait dengan ketersediaan kas. Apabila perusahaan

melarang penggunaan kas karena tujuan selain pelunasan kewajiban jangka pendek, maka kas tersebut harus dikeluarkan dari *current asset*”.

2. Investasi jangka pendek

“Perusahaan harus melaporkan sekuritas berbentuk utang atau sekuritas dengan tujuan *trading* sebagai aset lancar. Sedangkan untuk sekuritas *non-trading*, perusahaan harus mengklasifikasikannya secara individu apakah termasuk *current* atau *non-current asset* tergantung situasinya”.

3. Piutang

“Piutang adalah klaim yang dimiliki perusahaan atas pelanggan atau pihak lain untuk kas, barang, atau jasa. Menurut Weygandt *et al.* (2019), piutang dapat dibedakan menjadi:”

a. Piutang dagang (*trade receivables*)

“Piutang ini timbul karena terjadinya transaksi penjualan dan meliputi:

- i. Piutang usaha (*account receivables*): Piutang usaha adalah perjanjian tidak tertulis/lisan pembeli untuk membayar atas barang dan jasa yang telah dijual. Perusahaan biasanya mengoleksi pelunasan piutang usaha dalam jangka waktu 30 sampai 60 hari.
- ii. Piutang wesel (*notes receivables*): Piutang wesel adalah perjanjian tertulis (sebagai bukti dalam bentuk instrumen formal) untuk menerima sejumlah pembayaran. Wesel biasanya memerlukan penagihan bunga dan memiliki periode waktu 60-90 hari atau lebih”.

b. Piutang lain-lain (*other receivables*)

Piutang lain-lain biasanya tidak timbul dari operasional usaha. Sehingga piutang ini biasanya diklasifikasikan dan dilaporkan sebagai item tersendiri dalam laporan posisi keuangan. Piutang lain-lain meliputi piutang bunga (*interest receivable*), pinjaman kepada karyawan perusahaan (*loan to company officers*), uang muka karyawan (*advances to employees*), dan piutang pajak (*income taxes refundable*).

4. Persediaan

“Persediaan adalah aset yang tersedia di perusahaan untuk dijual dalam operasional bisnis perusahaan atau digunakan dalam proses produksi barang

yang nantinya akan dijual. Perusahaan dagang biasanya membeli persediaan dalam bentuk siap untuk dijual, sehingga hanya 1 akun persediaan yang muncul di laporan keuangan, yaitu persediaan barang dagang/*merchandise inventory*. Sedangkan untuk perusahaan manufaktur, pada umumnya memiliki 3 akun persediaan yaitu:”

a) *Raw Materials Inventory*

“Perusahaan melaporkan biaya perolehan dari barang dan material yang dimiliki tetapi belum masuk proses produksi ke dalam akun persediaan bahan baku”.

b) *Work in Process Inventory*

“Pada saat kapanpun dalam proses produksi yang kontinu, akan ada barang yang masih diproses. Biaya perolehan atas bahan baku produk yang belum selesai ini, ditambahkan dengan upah tenaga kerja yang diterapkan secara spesifik, dan biaya *overhead* pabrik yang juga diterapkan pada tingkat tertentu, akan membentuk nilai persediaan barang dalam proses”.

c) *Finished Goods Inventory*

“Perusahaan melaporkan biaya yang teridentifikasi pada barang yang sudah selesai diproses tetapi belum terjual pada persediaan barang jadi”.

5. Beban dibayar dimuka

“Aset yang dibayar dan dijurnal/direkam sebelum perusahaan menggunakannya disebut dengan beban dibayar dimuka (*prepaid expenses*). Contoh umum dari beban yang dibayar dimuka adalah asuransi, perlengkapan, iklan, dan sewa. Beban dibayar dimuka adalah biaya yang akan habis setelah berjalannya waktu (contoh: sewa dan asuransi) atau melalui penggunaan (contoh: perlengkapan)”.

Menurut Weygandt *et al.*, (2019), “*current liabilities* adalah kewajiban yang harus dibayar perusahaan dalam tahun mendatang atau siklus operasinya, mana

yang lebih lama. Terdapat beberapa contoh utang jangka pendek seperti:” (Weygandt *et al.*,2019):

1. *Accounts payable*

“*Accounts payable* adalah saldo utang kepada pihak lain atas pembelian barang, persediaan, atau jasa”.

2. *Notes payable*

“*Notes payable* merupakan perjanjian tertulis untuk membayarkan sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan”.

3. *Current maturities of long-term debt*

“*Current maturities of long term debt* adalah bagian dari obligasi, wesel bayar, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya”.

4. *Short-term obligations expected to be refinanced*

“*Short term obligations expected to be refinanced* adalah kewajiban jangka pendek yang diekspektasikan akan dibiayai kembali”.

5. *Dividends payable*

“*Dividends payable* adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi”.

6. *Customer advances and deposits*

“*Customer advances and deposits* adalah penerimaan deposit dari pelanggan untuk menjamin kinerja kontrak atau layanan perusahaan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban masa depan yang diharapkan”.

7. *Unearned revenue*

“*Unearned revenues* adalah kewajiban yang timbul akibat perusahaan telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan kewajibannya”.

8. *Sales and value added taxes payable*

“*Sales and value-added taxes payable* adalah kewajiban pajak yang timbul akibat transaksi jual dan beli”.

9. *Incomes taxes payable*

“*Income taxes payable* adalah kewajiban pajak atas penghasilan yang didapat perusahaan”.

10. *Employee-related liabilities*

“*Employee related liabilities* adalah jumlah yang terutang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi”.

“Akun-akun dalam *non current liabilities* atau liabilitas tidak lancar terdiri dari:” (Kieso *et al.*, 2018)

1. “Utang atau kewajiban dari kegiatan akuisisi barang dan jasa, seperti utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan lain-lain.
2. Penerimaan pembayaran diterima dimuka (*advance*) sebelum melakukan pengiriman barang atau pemenuhan jasa seperti pendapatan sewa dimuka atau pendapatan langganan dimuka.
3. Kewajiban yang likuidasinya akan terjadi dalam waktu 1 tahun atau siklus operasi, seperti bagian dari utang obligasi yang akan dibayarkan pada periode saat ini, atau estimasi liabilitas seperti utang garansi”.

Menurut Palepu, *et al.*, 2019, “dikarenakan aset lancar dan kewajiban lancar memiliki durasi yang sebanding, *current ratio* adalah indeks utama likuiditas jangka pendek perusahaan. Analisis melihat *current ratio* lebih dari satu sebagai indikasi bahwa perusahaan dapat menutupi kewajibannya dengan kas yang direalisasikan dari aset lancarnya. Namun, perusahaan dapat menghadapi masalah likuiditas jangka pendek bahkan dengan *current ratio* melebihi satu ketika beberapa aset lancarnya tidak mudah dilikuidasi. Perusahaan yang aset lancarnya memiliki tingkat perputaran yang tinggi, seperti pengecer makanan, mampu memiliki *current ratio* di bawah satu”.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* sebagai berikut (Weygandt *et al.*, 2019):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

Current assets : Jumlah aset lancar

Current liabilities : Liabilitas jangka pendek

Menurut (Rachmawaty & Sulaksono, 2022), “*current ratio* mengukur kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio lancar (*current ratio*) juga dikenal sebagai rasio modal kerja (*working capital ratio*). Semakin tinggi rasio ini maka semakin likuid kondisi keuangan perusahaan. Nilai rasio lebih dari satu menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan yang baik karena jumlah aset lancar melebihi liabilitas lancar”. Selain itu, Sari *et al.*(2021) juga mengungkapkan bahwa, “semakin besar *current ratio* mencerminkan likuiditas perusahaan semakin tinggi, karena perusahaan memiliki kemampuan membayar yang besar sehingga mampu memenuhi semua kewajiban finansialnya. Dengan semakin meningkatnya likuiditas pada perusahaan berpeluang meningkatkan *earning* atau laba perusahaan sehingga nilai *PER* semakin tinggi”. Sejalan dengan teori Fahmi (2013:249) dalam Ramadhani (2022) yang menerangkan bahwa, “manajemen perusahaan selalu berusaha menjaga kondisi likuiditas perusahaan yang sehat dan terpenuhi secara tepat waktu. Ini dilakukan dengan maksud untuk memberi reaksi kepada para calon investor dan para pemegang saham khususnya bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil, yang otomatis maka harga saham perusahaan juga cenderung stabil dan bahkan diharapkan terus mengalami kenaikan”.

Hasil penelitian Sari *et al.* (2021) dan Supriati (2018) menunjukkan *CR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PER*. Penelitian Ramadhani (2022), Odelia & Wibowo (2020), dan Syafira dkk. (2019) menunjukkan *CR* tidak berpengaruh terhadap *PER*. Penelitian Rachmawaty & Sulaksono (2022) bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis pertama yang diajukan sebagai berikut:

H_{a1}: Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER)

2.7 Debt to Equity Ratio

Menurut Weygandt *et al.*, (2019) “*leverage* atau solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan secara jangka panjang”. Menurut Palepu *et al.* (2019) “*leverage* keuangan berpotensi menguntungkan pemegang saham perusahaan, tetapi hal itu juga dapat meningkatkan risiko mereka. Tidak seperti ekuitas, liabilitas memiliki persyaratan pembayaran yang telah ditentukan, dan perusahaan menghadapi risiko kesulitan keuangan jika gagal memenuhi komitmen ini. Analisis *leverage* keuangan adalah analisis risiko yang terkait dengan kewajiban lancar perusahaan dan campuran utang tidak lancar dan ekuitas. Pertimbangan utama dalam analisis *leverage* keuangan adalah apakah strategi pembiayaan (1) sesuai dengan risiko bisnis perusahaan dan (2) secara optimal menyeimbangkan risiko (misalnya, risiko kesulitan keuangan) dan manfaat (misalnya, pelindung pajak, disiplin manajemen)”.

Rasio-rasio *long-term solvency* atau rasio *financial leverage* terdiri dari (Ross *et al.*, 2019):

1. *Total debt ratio*

a. *“Total debt ratio*

Rasio ini mengukur proporsi total utang terhadap total aset yaitu seberapa besar aset dibiayai oleh utang.

b. *Debt-equity ratio*

Rasio ini mengukur proporsi total utang terhadap total ekuitas atau struktur modal perusahaan.

c. *Equity multiplier*

Rasio ini mengukur proporsi total aset terhadap total ekuitas.

d. *Long-term debt ratio*

Rasio ini mengukur proporsi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap total kapitalisasi perusahaan”.

2. *Times interest earned ratio*

“Rasio ini mengukur seberapa baik perusahaan menutupi kewajibannya (*interest obligations*). Kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga secara tepat waktu merupakan pertimbangan penting dalam mengevaluasi eksposur risiko. Rasio ini dihitung dengan membagi *EBIT* (*Earnings Before Interest and Taxes*) dengan *interest expense*”.

3. *Cash coverage ratio*

“Rasio ini adalah ukuran dasar dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, dan sering digunakan sebagai ukuran arus kas yang tersedia untuk memenuhi kewajibannya”.

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (*DER*). Rasio *Debt to Equity* menunjukkan proporsi struktur modal yang dimiliki perusahaan yang terdiri atas hutang dan ekuitas (Wahyuni *et al.*, 2020 dalam Sari *et al.*, 2021). “Jika *DER* bernilai kurang dari 1, proporsi penggunaan utang dalam struktur modal lebih kecil dibandingkan penggunaan modal. Sebaliknya, jika *DER* bernilai lebih dari 1, proporsi penggunaan utang dalam struktur modal lebih besar dibandingkan penggunaan modal” (Ross *et al.*, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2019), “struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika rasio utang lebih rendah dibandingkan *EPS* yang diharapkan”.

“Hipotesis *pecking order* menegaskan bahwa adanya *flotation costs* atau informasi asimetris dapat menyebabkan perusahaan meningkatkan jenis modal yang berbeda secara berurutan untuk meminimalkan biaya ini. Untuk melakukannya, perusahaan pertama-tama mengumpulkan modal secara internal dengan menginvestasikan kembali laba bersihnya dan menjual surat berharga jangka pendeknya. Ketika pasokan dana itu telah habis, perusahaan akan menerbitkan utang dan mungkin saham preferen. Hanya sebagai upaya terakhir perusahaan akan menerbitkan saham biasa” (Brigham & Houston, 2019).

Debt to equity ratio dihitung menggunakan rumus (Ross *et al.*, 2019) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Total liabilities : Jumlah liabilitas yang dimiliki perusahaan

Total equity : Jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan

“Liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa di masa lalu, yang penyelesaiannya diekspektasikan untuk mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi. Liabilitas dapat diklasifikasikan menjadi 2 jenis yaitu:” (Kieso *et al.*, 2018)

1. “Liabilitas lancar atau *current liabilities*”

“Kewajiban yang diekspektasikan untuk diselesaikan dalam siklus normal operasi perusahaan atau satu tahun, tergantung mana yang lebih panjang”.

2. “Liabilitas tidak lancar atau *non current liabilities*”

“Kewajiban yang tidak diekspektasikan oleh perusahaan untuk diselesaikan dalam siklus normal operasi perusahaan atau satu tahun tetapi diekspektasikan penyelesaiannya pada tanggal tertentu setelah jangka waktu tersebut”.

“Liabilitas tidak lancar dapat dikategorikan ke dalam 3 jenis yaitu:” (Kieso *et al.*, 2018)

a). “Kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan yang spesifik, seperti penerbitan obligasi, kontrak *leasing* jangka panjang, dan wesel”.

b). “Kewajiban yang timbul dari operasional perusahaan, seperti utang pensiun dan *deferred income tax liabilities*”.

c.) “Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya suatu peristiwa di masa depan untuk mengonfirmasi jumlah terutang, pihak terutang, atau tanggal terutang, seperti garansi, utang lingkungan, dan restrukturisasi”.

“Terdapat beberapa keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan pendanaan menggunakan utang yaitu.” (Kieso *et al.*, 2018)

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”.

“Ekuitas adalah klaim kepemilikan atas aset entitas yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh kewajibannya. Ekuitas perusahaan biasanya dibagi menjadi 6 bagian yaitu.” (Kieso *et al.*, 2018)

1. “*Share Capital*”

“Merupakan nilai par (*par value*) atau nilai yang dinyatakan (*stated value*) dari lembar saham yang diterbitkan. Biasanya bagian ini meliputi saham biasa (*ordinary shares/common shares*) dan saham preferen (*preference shares/preferred shares*). Perusahaan harus mengungkapkan nilai par dari lembar saham, jumlah yang diotorisasi, jumlah yang diterbitkan, dan jumlah yang beredar dari saham biasa maupun saham preferen”.

2. “*Share Premium*”

“Merupakan selisih dari penerimaan pembayaran dengan nilai par atau nominalnya. Perusahaan biasanya menyajikan *share premium* dari saham biasa dan saham preferen menjadi satu bagian, tetapi untuk sumber modal yang asalnya beragam dan material sebaiknya dipecah agar lebih informatif”.

3. “*Retained Earnings*”

“Merupakan penerimaan atau keuntungan perusahaan yang tidak didistribusikan. Jumlah dari *retained earnings* dapat dipisah menjadi *unappropriated* (jumlah yang biasanya digunakan untuk pembagian

dividen) dan *restricted* (untuk pembayaran obligasi atau perjanjian utang lainnya)”.

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

“Merupakan jumlah agregat dari item-item yang membentuk penghasilan komprehensif. Penghasilan komprehensif biasanya meliputi *unrealized gains and losses on non-trading equity securities*, dan *unrealized gains and losses on certain derivative transactions*”.

5. “*Treasury Shares*”

“Merupakan akuisisi kembali terhadap saham entitas yang sudah beredar dan diterima pembayarannya. Perusahaan melakukan pengurangan aset dan ekuitas sesuai dengan jumlah pembayaran yang dikeluarkan untuk melakukan pembelian saham treasury”.

6. “*Non-Controlling Interest*”

“Merupakan klaim atas ekuitas entitas anak yang tidak dapat dialokasikan kepada entitas pengendali (*parent company*)”.

“*Debt to Equity Ratio* yang semakin rendah mencerminkan semakin tinggi modal suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka minat investor akan turun dan membuat harga saham perusahaan turut menurun” (Ratih. *et al*, 2013 dalam Kasir & Kartika, 2021). “Kenaikan *DER* mengindikasikan naiknya utang perseroan. Penambahan utang secara terus menerus mengakibatkan perusahaan menggunakan utang lebih besar dibanding ekuitas. Solvabilitas perusahaan akan menjadi rendah sehingga resiko gagal bayar relatif tinggi. Investor tidak tertarik berinvestasi saham sehingga harga saham perusahaan turun dan *PER* juga turun” (martono dan Harjito, 2005 dalam Sijabat & Suarjaya, 2018). Menurut Widiani dkk. (2020), “semakin tinggi rasio ini menunjukkan besarnya utang yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh aset dan sebaliknya. *DER* yang terlalu tinggi menunjukkan besarnya risiko yang ditanggung perusahaan

terhadap kemungkinan kegagalan yang terjadi sehingga berimbas pada menurunnya nilai *Price Earning Ratio*".

Penelitian Kasir & Kartika (2021), Sijabat & Suarjaya (2018), Supriati (2018) menunjukkan *DER* berpengaruh negatif terhadap *PER*. Penelitian Sari *et al.* (2021) menunjukkan *DER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PER*. Penelitian Odelia & Wibowo (2020) dan Widiani dkk. (2020) menunjukkan *DER* tidak berpengaruh terhadap *PER*. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis kedua yang diajukan sebagai berikut:

Ha₂: *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*

2.8 Total Asset Turnover

"*Total asset turnover* merupakan bagian dari rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya" (Sihaloho, 2020 dalam Sari *et al.*, 2021). "Perputaran aset mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Itu ditentukan dengan membagi penjualan bersih dengan total aset rata-rata. Angka yang dihasilkan menunjukkan penjualan yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam aset. Ketika faktor musiman (*seasonal factors*) tidak signifikan, kita dapat menggunakan saldo awal dan akhir dari total aset untuk menentukan rata-rata total aset. Perputaran aset sangat bervariasi di antara industri" (Weygandt *et al.*, 2019).

"*Net sales* didapat dari perhitungan *sales* dikurangi dengan *sales returns* (transaksi di mana penjual menerima barang kembali dari pembeli) dan *allowances* (penjual memberikan pengurangan harga pembelian sehingga pembeli akan menyimpan barang tersebut) serta *sales discounts*. *Sales returns* dan *sales allowances* merupakan akun kontra pendapatan terhadap Pendapatan Penjualan. Ini berarti bahwa itu diimbangi dengan akun pendapatan pada laporan laba rugi. Saldo normal *sales returns* dan *sales allowances* adalah debit. Perusahaan menggunakan

akun kontra, alih-alih mendebit Pendapatan Penjualan, untuk mengungkapkan dalam akun dan laporan laba rugi jumlah *sales returns* dan pengurangan penjualan. Pengungkapan informasi ini penting bagi manajemen: Pengembalian dan tunjangan yang berlebihan dapat menunjukkan masalah — barang dagangan yang lebih rendah, inefisiensi dalam memenuhi pesanan, kesalahan dalam menagih pelanggan, atau kesalahan pengiriman. Selain itu, penurunan (debit) yang dicatat langsung ke Pendapatan Penjualan akan mengaburkan kepentingan relatif dari *sales returns* dan *sales allowances* sebagai persentase dari penjualan. Itu juga bisa mendistorsi perbandingan antara total penjualan dalam periode akuntansi yang berbeda. Diskon Penjualan juga adalah akun kontra pendapatan terhadap Pendapatan Penjualan. Saldo normalnya adalah debit. diskon penjualan didasarkan pada harga faktur dikurangi *sales return* dan *sales allowances*, jika ada. Penjual menambah (mendebit) akun Diskon Penjualan untuk diskon yang diambil” (Kieso *et al.*, 2018).

NAME OF COMPANY		
Income Statement		
For the Period Ended		
Sales		
Sales revenue	€ X	
Less: Sales returns and allowances	X	
Sales discounts	X	
Net sales	<u> </u>	€ X

Gambar 2.2 Perhitungan *Net Sales*

Sumber: Kieso *et al.* (2018)

“Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi masa depan diharapkan mengalir ke entitas. Aset lancar adalah uang tunai dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai, dijual, atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi, mana yang lebih lama. Aset tidak lancar adalah aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar dan mencakup berbagai item sebagai berikut”, (Kieso *et al.*, 2018):

1. “Investasi jangka panjang, sering disebut investasi, biasanya terdiri dari salah satu dari empat jenis:

- a. Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau catatan jangka panjang.
 - b. Investasi dalam aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi.
 - c. Investasi yang disisihkan dalam dana khusus, seperti *sinking fund*, dana pensiun, atau dana perluasan pabrik.
 - d. Penyertaan pada anak perusahaan atau perusahaan asosiasi yang tidak dikonsolidasi”.
2. “Properti, pabrik, dan peralatan adalah aset berwujud berumur panjang yang digunakan dalam operasi rutin bisnis. Aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, peralatan, dan sumber daya yang terbuang (mineral). Dengan pengecualian tanah, perusahaan dapat mendepresiasi (misalnya bangunan) atau menghabiskan (misalnya cadangan minyak) aset-aset ini”.
 3. “Aset tak berwujud tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Aset tak berwujud mencakup paten, hak cipta, waralaba, itikad baik, merek dagang, nama dagang, dan daftar pelanggan. Perusahaan menghapus (mengamortisasi) aset tak berwujud dengan umur terbatas selama masa manfaatnya. Ini secara berkala menilai aset tak berwujud (seperti *goodwill*) untuk penurunan nilai. *Intangible asset* dapat mewakili sumber daya ekonomi yang signifikan, namun analisis keuangan sering mengabaikannya, karena valuasinya sulit. Biaya penelitian dan pengembangan dibebankan pada saat terjadinya kecuali untuk biaya pengembangan tertentu, yang dikapitalisasi bila besar kemungkinan proyek pengembangan akan menghasilkan manfaat ekonomi masa depan”.
 4. “Aset Lainnya. Item yang termasuk dalam bagian "Aset lain" sangat bervariasi dalam praktiknya. Beberapa termasuk barang-barang seperti biaya dibayar di muka jangka panjang dan piutang tidak lancar. Item lain yang mungkin disertakan adalah aset dalam dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan uang tunai atau sekuritas yang dibatasi. Perusahaan harus membatasi bagian ini untuk memasukkan hanya item

yang tidak biasa yang cukup berbeda dari aset yang termasuk dalam kategori tertentu”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 16, “aset tetap diakui sebesar biaya perolehannya jika dan hanya jika kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomi masa depan dari aset tersebut dan biaya perolehannya dapat diukur secara andal”. Biaya perolehan aset tetap meliputi: (IAI,2022)

1. “Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain”.
2. “Setiap biaya yang dapat didistribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya aset tersebut siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen”.
3. “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”.

Rumus untuk menghitung *total asset turnover* (Weygandt *et al.*, 2019) sebagai berikut:

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Average Total Asset}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

Net Sales : Penjualan bersih

Average Total asset : rata-rata total aset

Rata-rata total aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Weygandt *et al.*, 2019):

$$\text{Average total asset} = \frac{\text{Total asset } t + \text{Total asset } (t - 1)}{2} \quad (2.6)$$

Keterangan:

Average Total Asset : rata-rata total aset

Total Asset_t : total aset tahun t

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

Menurut Mendra (2016) dalam Sari *et al.* (2021), “*total asset turnover* mengukur efektivitas penggunaan dana pada seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik perusahaan tersebut. *Total asset turnover* yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya semakin tinggi, penggunaan asetnya yang semakin efisien dan harapan untuk memperoleh laba pun semakin besar sehingga berimbas pada *PER* yang akan meningkat juga”. Menurut Darmawan, (2020) dalam Widiani dkk. (2020), “semakin tinggi penjualan suatu perusahaan pada umumnya juga akan meningkatnya keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan dapat menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai *Price Earning Ratio* yang disebabkan pula karena naiknya harga saham”.

Penelitian Sari *et al.* (2021) dan Widiani dkk. (2020) menunjukkan *TATO* tidak berpengaruh terhadap *PER*. Penelitian Jusmansyah (2020) yang menyatakan *TATO* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *PER* dan penelitian Pamungkas (2017) menyatakan bahwa *TATO* berpengaruh negatif terhadap *PER*. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis ketiga yang diajukan sebagai berikut:

Ha3: *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*

2.9 *Dividend Payout Ratio*

“*Dividend Payout Ratio* adalah ukuran kebijakan dividen perusahaan. Dividen merupakan cara bagi perusahaan untuk mengembalikan kepada pemegang sahamnya uang tunai yang dihasilkan melebihi kebutuhan operasional dan

investasinya. Ketika ada asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pemegang saham, pembayaran dividen dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pemegang saham mengenai ekspektasi manajer terhadap prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan juga dapat membayar dividen untuk menarik jenis pemegang saham tertentu” (Palepu *et al.*, 2019).

“Dividen mengurangi saldo laba perusahaan dan dividen tidak termasuk biaya. Cara menentukan dividen adalah perusahaan terlebih dahulu menghitung laba bersih atau rugi bersih pada tahun berjalan. Jika perusahaan memiliki laba bersih, dan memutuskan untuk tidak menggunakan laba tersebut, maka terdapat potensi perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham” (Weygandt *et al.*, 2019). “Dividen umumnya dibayarkan dalam bentuk tunai, tetapi perusahaan terkadang membayar dividen dalam bentuk saham atau aset lainnya. Semua dividen, kecuali dividen saham, mengurangi total ekuitas perusahaan” (Kieso *et al.*, 2018). Menurut Kieso *et al.* (2018), terdapat 4 tipe dividen yaitu:

1. *“Cash dividends*

Dewan direksi melakukan pemungutan suara atas deklarasi dividen tunai. Setelah resolusi disetujui, dewan direksi mengumumkan dividen. Namun, sebelum membayarnya, perusahaan harus menyiapkan daftar pemegang saham terkini karena alasan ini, biasanya ada jeda waktu antara pengumuman dan pembayaran. Dividen tunai yang diumumkan adalah kewajiban. Pembayaran umumnya harus segera dilakukan, maka dividen ini merupakan kewajiban lancar”.

2. *“Property dividends*

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset perusahaan selain uang tunai disebut dividen properti. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, real estat, atau investasi, atau bentuk apa pun yang ditentukan oleh direksi”.

3. *“Liquidating dividends*

Dividen yang didasarkan pada selain saldo laba digambarkan sebagai dividen likuidasi. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen semacam itu merupakan pengembalian investasi pemegang saham, bukan laba. Dengan kata lain, setiap

dividen yang tidak didasarkan pada laba mengurangi jumlah yang disetor oleh pemegang saham dan sampai batas tertentu, dividen tersebut merupakan dividen likuidasi”.

4. “*Share dividends*

Ketika mengumumkan dividen saham, perusahaan tidak membayar aset atau menimbulkan kewajiban. Perusahaan hanya menerbitkan saham tambahan untuk setiap pemegang saham dan tidak lebih. Oleh karena itu, dividen saham adalah penerbitan saham oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya secara pro rata, tanpa menerima pertimbangan apa pun. Dalam mencatat dividen saham, beberapa orang percaya bahwa perusahaan harus memindahkan nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari saldo laba ke modal saham”.

Perusahaan dapat membayar dividen tunai dengan ketentuan perusahaan harus memiliki hal-hal berikut ini (Weygandt *et al.*, 2019):

1. “Saldo laba

Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum negara bagian atau negara tempat perusahaan didirikan. Pembayaran dividen tunai dari saldo laba adalah legal di semua yurisdiksi”.

2. “Kecukupan kas

Legalitas dividen dan kemampuan membayar dividen adalah dua hal yang berbeda. Sebelum mengumumkan dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat kebutuhan saat ini dan di masa depan atas sumber kas perusahaan. Dalam beberapa kasus, kewajiban saat ini dapat membuat keputusan membagikan dividen tunai tidak tepat. Dalam kasus lain, program ekspansi pabrik yang besar mungkin hanya akan menghasilkan dividen yang relatif kecil”.

3. “Deklarasi dividen

Perusahaan tidak membayar dividen kecuali dewan direksi memutuskan untuk melakukannya, di mana pada saat itu dewan direksi "mengumumkan" dividen. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah

pendapatan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan dalam bisnis. Dividen tidak bertambah seperti bunga pada wesel bayar, dan bukan merupakan kewajiban sampai dinyatakan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “jumlah dan waktu pembayaran dividen adalah hal penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen. Pembayaran dividen tunai dalam jumlah besar dapat menyebabkan masalah likuiditas bagi perusahaan. Di sisi lain, dividen yang kecil atau dividen yang tidak dibayarkan dapat menyebabkan ketidakpuasan di antara para pemegang saham. Banyak perusahaan mengumumkan dan membayar dividen tunai setiap tiga bulan. Di sisi lain, sejumlah perusahaan dengan pertumbuhan tinggi tidak membayar dividen, dan lebih memilih menyimpan uang tunai untuk membiayai belanja modal di masa depan”.

“Ada tiga tanggal penting sehubungan dengan dividen: (1) tanggal pengumuman atau deklarasi, (2) tanggal pencatatan, dan (3) tanggal pembayaran. Perusahaan membuat entri jurnal akuntansi pada tanggal deklarasi dan tanggal pembayaran. Pada tanggal deklarasi, dewan direksi secara resmi mendeklarasikan (mengesahkan) dividen tunai dan mengumumkannya kepada para pemegang saham. Pengumuman dividen tunai membuat perusahaan memiliki kewajiban hukum. Kewajiban tersebut mengikat dan tidak dapat dibatalkan. Perusahaan membuat jurnal untuk mengakui kenaikan Dividen Tunai dan kenaikan kewajiban Utang Dividen, sebagai berikut:

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

Pada tanggal pencatatan, perusahaan menentukan kepemilikan saham beredar yang berhak menerima dividen. Catatan mengenai pemegang saham yang dikelola oleh perusahaan menyediakan informasi ini. Dalam selang waktu antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, perusahaan memperbarui catatan kepemilikan sahamnya. Tidak diperlukan entri jurnal pada tanggal ini atau *no entry*.

Pada tanggal pembayaran, perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham yang tercatat dan membuat entri jurnal pembayaran dividen sebagai berikut:

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

Pembayaran dividen pada tanggal ini mengurangi aset lancar dan liabilitas lancar dan tidak berpengaruh pada ekuitas. Akan tetapi, efek kumulatif dari deklarasi dan pembayaran dividen tunai adalah mengurangi ekuitas dan total aset”. Pada akhir periode, perusahaan harus membuat jurnal *closing* untuk akun *cash dividend* yaitu sebagai berikut (Kieso *et al.* 2018):

<i>Retained earnings</i>	xxx
<i>Cash dividend</i>	xxx

Berikut ini adalah tanggal-tanggal yang terkait dengan pembagian dividen perusahaan (Mujilan, 2022):

1. “Tanggal pengumuman (*declaration date*): tanggal pengumuman rencana pembagian dividen.
2. Tanggal referensi (*reference date*): tanggal saham gabungan perusahaan yang diperhitungkan untuk menentukan status pemegang saham.
3. Tanggal kumulatif (*cumulative date*): Akhir Periode Perdagangan Saham dengan Hak Dividen. Tanggal kumulatif dividen penting karena pemegang saham berhak atas dividen jika pada tanggal tersebut mereka terdaftar sebagai pemegang saham.
4. Tanggal pencatatan (*record date*): tanggal terakhir perusahaan mencatat pemegang saham yang berhak menerima dividen.
5. Tanggal ex-dividen (*ex-dividend date*): tanggal pelepasan hak dividen dari saham.
6. Tanggal pembayaran (*payment date*): adalah tanggal pengiriman dividen dari perusahaan kepada para pemegang saham yang telah terdaftar sebagai penerima dividen”.

“Salah satu rasio untuk menghitung kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *DPR* akan memengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan”, (Silaban dan Purnawati, 2016 dalam Gunawan & Harjanto, 2020).

Menurut Husnan (2005:113) dalam Sijabat & Suarjaya (2018), “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Dividen memiliki daya tarik tersendiri bagi investor karena dividen merupakan salah satu keuntungan yang diperoleh investor apabila menginvestasikan dananya pada saham. Dividen bukanlah kewajiban perusahaan tetapi dividen akan dibagikan oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki laba dan mendapat persetujuan dalam rapat umum pemegang saham”.

“*Dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham yang dalam hal ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan ke dalam bentuk dividen” (Hery,2016:45 dalam Yosefa *et al.*, 2020). “*Dividend payout ratio* dihitung menggunakan rumus” (Smart & Zutter, 2019) sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividends per share}}{\text{Earnings per share}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

Dividends per share :Dividen kas per lembar

Earnings per share :Laba per saham

Rumus yang digunakan untuk mengukur *dividend per share* (Smart & Zutter, 2019) sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Annual Dividend Paid to Share Capital}}{\text{Number of common shares outstanding}} \quad (2.8)$$

Keterangan:

<i>Dividend Per Share</i>	:Dividen kas per lembar
<i>Annual Dividend Paid to Share Capital</i>	:Jumlah dividen yang dibayarkan secara tahunan kepada pemegang saham biasa
<i>Number of common shares outstanding</i>	:Jumlah saham yang beredar

“DPR dan PER mempunyai hubungan yang searah yang berarti bahwa semakin tinggi dividen yang dibagi (DPR) maka semakin banyak saham baru yang dikeluarkan dengan harga makin tinggi, selain itu investor cenderung akan membeli saham tersebut karena tertarik dengan tingginya dividen yang dibagikan yang mengakibatkan harga saham semakin naik” (Yulianthini, 2019). “DPR bisa mencerminkan keadaan perusahaan. Kenaikan DPR mencerminkan bahwa laba perusahaan naik. Kenaikan laba bisa dikarenakan baiknya kinerja perusahaan dan akan mempengaruhi 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 & Suarjaya, 2018).

Penelitian Yulianthini, (2019), Sijabat & Suarjaya (2018), Syafira dkk. (2019) menunjukkan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Penelitian Yosefa *et al.* (2020) menyatakan DPR tidak berpengaruh terhadap PER. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis keempat yang diajukan sebagai berikut:

Ha4: Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER)

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi *price earning ratio*, diantaranya *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Sari *et al.* (2021) menunjukkan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*.

Hasil penelitian Sijabat & Suarjaya (2018) menunjukkan *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil penelitian Syafira *et al.* (2019) menunjukkan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil penelitian Yosefa *et al.* (2020) menunjukkan *current ratio*, *return on equity*, dan *dividend payout ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil penelitian Jasmansyah (2020) menunjukkan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity* berpengaruh secara simultan terhadap *price earning ratio*.

2.10 Model Penelitian

Kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 2

Model Penelitian

