

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal atau *signaling theory*. Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam artikel jurnal yang berjudul *Job Market Signaling* untuk menjelaskan perilaku pada pasar tenaga kerja. Dalam *paper* tersebut dijelaskan bahwa dalam pasar tenaga kerja terdapat ketimpangan informasi antara pemberi kerja dan calon pekerja. Secara umum, pemberi kerja tidak memiliki informasi yang lengkap terkait kemampuan calon pekerja sehingga proses perekrutan pekerja menjadi kurang efektif. Maka dari itu, calon pekerja akan memberikan sinyal kepada pemberi kerja terkait kemampuannya. Salah satu sinyal yang dapat diberikan oleh calon pekerja adalah tingkat pendidikan yang dimiliki. Calon pekerja dengan kemampuan yang tinggi tentu akan lebih mudah memperoleh gelar pendidikan dibandingkan dengan calon pekerja dengan kemampuan yang rendah sehingga calon pekerja berkemampuan tinggi akan lebih mudah mengomunikasikan sinyal ini kepada pemberi kerja. Calon pekerja dengan tingkat pendidikan yang tinggi akan dianggap sebagai sinyal yang positif oleh pemberi kerja karena menunjukkan produktivitas calon pekerja. Maka dari itu, calon pekerja yang memiliki tingkat pendidikan tinggi akan mendapatkan gaji yang lebih besar dibandingkan calon pekerja dengan tingkat pendidikan rendah meskipun tingkat pendidikan yang tinggi tidak selalu menjamin keterampilannya dalam bekerja (Spence, 1973).

Meskipun teori sinyal pada awalnya digunakan pada pasar tenaga kerja, teori ini juga dapat diterapkan pada pasar-pasar lain yang memiliki ketimpangan informasi seperti terkait kondisi keuangan perusahaan. Pada tahun 1977, teori sinyal kembali dikembangkan oleh Stephen A. Ross dengan mempublikasikan sebuah artikel jurnal berjudul *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*. Di dalam artikel tersebut, dijelaskan bahwa

terdapat ketimpangan informasi antara pihak manajemen dalam perusahaan dengan pihak eksternal dengan kondisi bahwa pihak manajemen dalam perusahaan memiliki informasi yang lebih memadai terkait prospek perusahaan. Maka dari itu, pihak manajemen perusahaan akan berusaha memberikan sinyal kepada pihak eksternal terkait prospek perusahaan melalui struktur modal yang dimiliki dengan memiliki elemen utang dalam struktur modalnya. Dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal (investor) terkait prospek perusahaan maka diharapkan bahwa harga saham perusahaan dapat meningkat (Ross, 1977).

Menurut Ghozali (2020), “teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk mengetahuinya”. Ghozali (2020) juga menjelaskan “apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan”.

Menurut Sari (2006) dalam Istiqomah *et al.* (2024), “*signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan tersebut timbul karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan (manajemen) dengan pihak eksternal dengan manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor. Kurangnya informasi yang diperoleh pihak luar tentang perusahaan menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut”. Lebih lanjut, Kusuma (2006) dalam Istiqomah *et al.* (2024) menjelaskan bahwa “perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi, salah

satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang”.

Menurut Suwardjono (2010) dalam Mahani & Margono (2021), “jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham maupun kenaikan harga saham”. “*Signaling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). “Tujuan dari *signaling theory* adalah diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan” (Hasfadillah *et al.*, 2020).

“Rasio keuangan sebagai instrumen analisis yang menyediakan pandangan tentang kesehatan finansial dan kinerja perusahaan menjadi landasan bagi pengambilan keputusan investasi. Dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan, seseorang dapat memperhitungkan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan. Umumnya rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 4 tipe dasar, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Rasio pasar memberikan informasi penting seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku per lembar saham. Rasio pasar terbagi menjadi *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Earnings Per Share*, *Dividend*

Payout Ratio, Price Earnings Ratio, Book Value per Share, dan Price to Book Value” (Karmawan & Dewi, 2025).

“Teori sinyal atau *signaling theory* menjelaskan bahwa pengungkapan laporan keuangan dapat memberikan sinyal atau petunjuk untuk menekan asimetri informasi sehingga informasi tersebut memberikan reaksi investor yang nantinya dapat mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut bisa berupa keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. *Price to Book Value* merupakan salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. Apabila keadaan/posisi perusahaan menunjukkan hasil yang baik investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan sejumlah dana yang dimiliki. *Price to Book Value* mampu memberikan sinyal informasi valuasi dan kualitas perusahaan kepada investor” (Karmawan & Dewi, 2025).

Lebih lanjut, Karmawan & Dewi (2025) menjelaskan bahwa, “*Price to Book Value* digunakan oleh investor untuk menilai valuasi suatu saham dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value* mengindikasikan seberapa mahal atau murah suatu saham jika dibandingkan dengan nilai buku perusahaan”. “Perusahaan yang memiliki fundamental yang bagus tetapi memiliki nilai *PBV* di bawah satu akan membuat investor membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan naik. Di sisi lain *PBV* yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut dihargai tinggi oleh investor. Semakin tinggi *PBV* perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut sehingga banyak investor yang membeli saham tersebut” (Sirait *et al.*, 2021).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2021), “dalam perusahaan terbuka, manajer dan karyawan bekerja atas nama pemegang saham yang memiliki bisnis, sehingga mereka mempunyai kewajiban untuk berjalan sesuai dengan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham”. Lebih lanjut lagi, Ross *et al.* (2021) pun menjelaskan bahwa “tujuan manajer keuangan sebuah perusahaan

adalah membuat keputusan terbaik bagi pemegang saham. Sehingga sudut pandang pemegang saham dalam menentukan keputusan manajemen keuangan yang baik akan menjadi tujuan dari manajer keuangan”. Maka dari itu, tujuan pihak manajemen internal dalam sebuah perusahaan adalah untuk memberikan keputusan terbaik bagi para pemegang saham agar mampu meningkatkan nilai bagi para pemegang saham. “Pihak manajemen harus bekerja keras untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh banyak sekali faktor antara lain keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Menurut Sartini & Purwabangsa (2014) dalam Amaliyah & Herwiyanti (2020), “dalam dunia perekonomian dan bisnis yang semakin berkembang, banyak perusahaan yang melakukan berbagai cara untuk mempertahankan eksistensi perusahaannya untuk memenuhi kebutuhan modal melalui tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki sedangkan tujuan perusahaan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan”. Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan.

Mardiyati *et al.* (2015) dalam Amaliyah & Herwiyanti (2020) menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan dengan adanya penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik tentang nilai perusahaan. Hal ini yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal dari eksternal untuk meningkatkan kegiatan produksi”. Wiagustini (2010) dalam Yuni (2022) menjelaskan bahwa “nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Dijelaskan juga bahwa “nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang

dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan” (Yuni, 2022).

Sartini & Purbawangsa (2014) dalam Amaliyah & Herwiyanti (2020) memaparkan bahwa “kemakmuran pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator untuk mengetahui nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham”. Hal ini sejalan dengan Mahendra *et al.* (2012) dalam I. Purba (2021) yang memaparkan bahwa “salah satu tujuan suatu perusahaan yang telah *go-public* adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham”.

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

1. “*Price-Earnings Ratio (PER)*”

“Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak investor 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*”

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

5. “Enterprise Value – EBITDA Ratio”

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

Proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value (PBV)* yang juga dikenal dengan sebutan *Market to Book Ratio*. Rasio ini akan membandingkan nilai buku saham dengan harga pasar per lembar saham. “*PBV* mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen atau perusahaan terhadap kinerja atas pengelolaan keuangan perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang apabila harga saham meningkat” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “nilai buku per lembar saham tidak sama dengan harga pasar per lembar saham. Nilai buku umumnya didasarkan pada biaya yang tercatat. Harga pasar mencerminkan penilaian subjektif dari ribuan pemegang saham dan calon investor mengenai potensi pendapatan dan dividen perusahaan di masa depan. Harga pasar per lembar saham dapat melebihi nilai buku per lembar saham, namun fakta tersebut tidak berarti bahwa saham tersebut terlalu mahal”. Menurut Sugiono (2016) dalam Riski & Hadiya (2023), “perusahaan yang memiliki manajemen baik maka akan diharapkan *PBV* dari perusahaan setidaknya 1 (satu) atau di atas nilai buku (*overvalued*), dan jika angka *PBV* di bawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya (*undervalued*)”. Menurut Setianto (2016) dalam Riski & Hadiya (2023), “*PBV* yang rendah mengidentifikasi adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan”.

Menurut Saraswati (2020) dalam Jamaluddin *et al.* (2021), “semakin besar rasio *PBV* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”. Antara & Suryantini (2019) dalam Jamaluddin *et al.* (2021) juga menjelaskan bahwa “semakin tinggi *PBV* menunjukkan semakin suksesnya perusahaan dalam menciptakan nilai untuk pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, investor semakin tertarik berinvestasi. Harga saham naik dan return saham juga akan ikut naik”. Hal ini sejalan dengan Marpaung & Kurniati (2022) yang memaparkan bahwa “semakin tinggi *PBV*, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan semakin tinggi daya tariknya bagi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan akan naik serta akhirnya mendorong harga saham naik”. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *PBV*, maka *return* yang didapatkan investor pun akan semakin besar. Hal ini akan menarik perhatian investor lain sehingga perusahaan pun mendapatkan pendanaan eksternal dalam jumlah yang signifikan. Namun untuk mencapai hal ini, perusahaan harus mampu mengoptimalkan kinerja manajemennya agar mampu menghasilkan kinerja yang maksimal sehingga pemegang saham pun menilai perusahaan dengan nilai yang tinggi (Rokhayati *et al.*, 2021).

“Nilai *PBV* yang rendah menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang tidak baik” (Rokhayati *et al.*, 2021). Hal ini dikarenakan investor merasa bahwa perusahaan belum bisa memberikan nilai tambah bagi investor yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang kurang optimal. Nilai *PBV* yang rendah pun akan mengakibatkan minat investor untuk berinvestasi menjadi turun karena menganggap perusahaan belum mampu memberikan *return* yang memadai atas saham yang dimiliki. “Bila perusahaan tidak dapat memberikan harapan nilai yang tinggi di masa depan, maka persepsi masyarakat dan pemegang saham terhadap perusahaan juga rendah” (Setyawan, 2021).

Menurut Bodie *et al.* (2023), berikut merupakan rumus perhitungan *Price to Book Value (PBV)*:

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

Keterangan:

<i>PBV</i>	: <i>Price to Book Value</i>
<i>Market Price per Share</i>	: Harga saham per lembar
<i>Book Value per Share</i>	: Nilai buku per lembar saham

Harga pasar per lembar saham yang digunakan adalah harga rata-rata penutupan saham dalam periode berjalan. Sebagaimana diuraikan oleh BEI dalam Surat Keputusan Direksi, “harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan perjumpaan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler” (Bursa Efek Indonesia, 2011). “Perdagangan pada pasar reguler dilakukan pada hari Senin sampai Jumat (kecuali hari libur nasional) yang terbagi menjadi dua sesi. Untuk hari Senin sampai Kamis, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 12:00:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 13:30:00 sampai dengan 15:49:59. Sementara untuk hari Jumat, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 11:30:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 14:00:00 sampai dengan 15:49:59” (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Menurut Bursa Efek Indonesia (2025), “mekanisme perdagangan saham di bursa dilakukan dengan menggunakan Jakarta *Automated Trading System Next Generation (JATS NEXT-G)* dan penawaran jual atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam *JATS NEXT-G* diproses oleh *JATS NEXT-G* dengan memperhatikan”:

1. “Prioritas Harga (*Price Priority*)”

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

2. “Prioritas Waktu (*Time Priority*)”

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

Kemudian, “terdapat tahap-tahap pelaksanaan yang menjadi penentu harga saham, yakni” (Bursa Efek Indonesia, 2025):

1. “Pra-pembukaan”

“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 *Jakarta Automated Trading System Next Generation (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*”.

2. “Pra-penutupan dan pasca penutupan”

“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 NEXT-G* 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*”.

“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 di luar rentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh *JATS NEXT-G* (*auto rejection*). Berdasarkan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep-00055/BEI/03-2023 perihal Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan efek Bersifat Ekuitas, batasan persentase *auto rejection* pada Pasar Reguler dan Pasar Tunai akan disesuaikan secara bertahap. Berikut merupakan penyesuaian batasan persentase *auto rejection* tahap II (*auto rejection* simetris) yang efektif diberlakukan per 4 September 2023” (Bursa Efek Indonesia, 2025):

Tabel 2. 1 Batasan Persentase *Auto Rejection* Tahap II

No	Harga Acuan	<i>Auto Rejection</i> Atas (ARA)	<i>Auto Rejection</i> Bawah (ARB)
1	Rp50,00 s.d. Rp200,00	>35%	<Rp50,00 atau >35%
2	>Rp200,00 s.d. Rp5.000,00	>25%	>25%
3	>Rp5.000,00	>20%	>20%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Menurut Widodoatmojo (2012) dalam Narayanti & Gayatri (2020), terdapat jenis-jenis harga saham, yakni:

1. “Harga Nominal”

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

2. “Harga Perdana”

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

3. “Harga Pasar”

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

4. “Harga Pembukaan”

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

5. “Harga Penutupan”

“Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut”.

6. “Harga Tertinggi”

“Harga tertinggi merupakan harga paling tinggi yang terjadi di bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama”.

7. “Harga Terendah”

“Harga terendah merupakan harga paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih

dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi”.

8. “Harga Rata-Rata”

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

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “nilai buku per lembar saham mewakili ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham biasa dan dihitung dengan seluruh ekuitas perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar”. Maka, *Book Value per Share (BVPS)* dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt *et al.*, 2022):

$$BVPS = \frac{\text{Total Ordinary Shareholders' Equity}}{\text{Number of Ordinary Shares Outstanding}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

BVPS : *Book Value per Share*

Total Ordinary Shareholders' Equity : Total ekuitas pemegang saham biasa

Number of Ordinary Shares Outstanding: Jumlah lembar saham biasa yang beredar

“Ketika sebuah perusahaan memiliki saham preferen dan saham biasa, perhitungan nilai buku menjadi lebih kompleks. Hal ini terjadi karena pemegang saham preferen memiliki klaim lebih dulu atas aset bersih dibandingkan pemegang saham biasa, maka ekuitas pemegang saham preferen harus dikurangkan dari total ekuitas. Maka, ketika perusahaan memiliki saham preferen, perhitungan nilai buku per lembar saham melibatkan langkah-langkah berikut” (Weygandt *et al.*, 2022):

1. “Menghitung ekuitas saham preferen. Ekuitas ini sama dengan jumlah harga beli saham preferen ditambah dengan dividen kumulatif yang tertunggak (*dividend in arrears*). Jika saham preferen tidak memiliki harga beli, maka yang digunakan adalah nilai nominal saham”.
2. “Menentukan ekuitas pemegang saham biasa dengan mengurangi ekuitas saham preferen dengan total ekuitas”.

3. “Menentukan nilai buku per saham (*BVPS*) dengan membagi ekuitas pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2024) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) untuk Entitas Mikro, Kecil, dan Menengah (EMKM), “Ekuitas merupakan hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya”. Sedangkan menurut Kieso *et al.* (2020), “ekuitas merupakan ekuitas pemegang saham atau modal perusahaan. Pada umumnya, perusahaan sering mengelompokkan ekuitas dalam laporan posisi keuangan menjadi enam kelompok, yakni”:

1. “*Share Capital*”

“*Share capital* merupakan *par* atau *stated value* atas saham yang diterbitkan dengan di dalamnya termasuk saham biasa (*ordinary shares*) dan saham preferen (*preference shares*). Berikut merupakan pencatatan jurnal terkait penerbitan saham biasa”:

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

2. “*Share Premium*”

“*Share premium* merupakan kelebihan yang timbul dari jumlah yang dibayarkan atas *par* atau *stated value*. Berikut merupakan pencatatan jurnal ketika timbul *share premium*”:

<i>Cash</i>	XXX	
<i>Share Capital – Ordinary</i>		XXX
<i>Share Premium – Ordinary</i>		XXX

3. “*Retained Earnings*”

“*Retained earnings* merupakan penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan atau penghasilan yang ditahan”.

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

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

5. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* merupakan jumlah saham biasa (*ordinary shares*) yang dibeli kembali. Berikut merupakan jurnal terkait pencatatan *treasury shares*”:

<i>Treasury Shares</i>	XXX	
<i>Cash</i>		XXX

“Apabila perusahaan melakukan penjualan kembali atas *treasury shares* yang dimiliki dengan harga jual di atas harga perolehan, maka akan melakukan pencatatan sebagai berikut”:

<i>Cash</i>	XXX	
<i>Treasury Shares</i>		XXX
<i>Share Premium – Treasury</i>		XXX

“Apabila perusahaan melakukan penjualan *treasury shares* dengan harga jual di bawah harga perolehan dengan akun *share premium-treasury* mencukupi, maka pencatatan yang dilakukan sebagai berikut”:

<i>Cash</i>	XXX	
<i>Share Premium – Treasury</i>	XXX	
<i>Treasury Shares</i>		XXX

“Apabila akun *share premium-treasury* tidak mencukupi, maka pencatatan yang dilakukan sebagai berikut”:

<i>Cash</i>	XXX	
<i>Share Premium – Treasury</i>	XXX	
<i>Retained Earnings</i>		XXX
<i>Treasury Shares</i>		XXX

6. “*Non-Controlling Interest*”

“*Non-controlling interest* merupakan bagian ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*outstanding ordinary shares* (saham biasa yang beredar) merupakan saham biasa yang telah diterbitkan dan dimiliki oleh para pemegang saham”. “Terkait penerbitan saham, terdapat beberapa istilah yang sering digunakan, yakni” (Weygandt *et al.*, 2022):

1. “*Authorized Shares*”

“*Authorized shares* merupakan jumlah saham yang diizinkan untuk dijual oleh sebuah perusahaan”.

2. “*Issued Shares*”

“*Issued shares* merupakan jumlah saham yang sudah diterbitkan perusahaan”.

3. “*Outstanding Shares*”

“*Outstanding shares* merupakan jumlah saham yang beredar yang sebelumnya sudah diterbitkan perusahaan dan dimiliki oleh pemegang saham namun tidak termasuk *treasury shares*”.

2.1.3 Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2016) dalam Tobing (2020), “profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas suatu kegiatan usaha dalam mendapatkan laba pada tingkat aset, penjualan, maupun ekuitas saham. Rasio ini mempunyai tujuan untuk menghitung nilai potensi manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan”. Lebih lanjut, “profitabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan oleh investor ataupun pengguna laporan keuangan lainnya untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan” (Tobing, 2020).

Nurmiati (2016) dalam Tobing (2020) memaparkan bahwa “profitabilitas merupakan suatu berita penting yang dapat dipakai investor dalam mengestimasi penanaman modal yang hendak dilakukan. Profitabilitas juga menunjukkan kesuksesan operasi suatu kegiatan usaha sebab profitabilitas merepresentasikan derajat efektivitas yang telah diperoleh perusahaan”. Menurut Weygandt *et al.* (2022), “rasio profitabilitas mengukur besarnya penghasilan perusahaan atau keberhasilan operasional perusahaan dalam suatu periode. Rasio profitabilitas seringkali digunakan untuk menguji efektivitas pengelolaan operasional perusahaan oleh manajemen”. Yusrilandri (2016) dalam Nurkholik & Fitriyanti (2021) menjelaskan bahwa “profitabilitas memberikan gambaran untuk perusahaan tentang pengelolaan aset yang

berfungsi untuk menghasilkan suatu laba sampai dengan satu periode waktu tertentu. Bertambah tingginya nilai profitabilitas maka bertambah pula kapabilitas perusahaan dalam mendapatkan laba”.

Shalini (2020) dalam I. R. Purba & Mahendra (2022) menjelaskan bahwa “laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman bagi kreditor sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Investor lebih menginginkan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi karena investor beranggapan bahwa dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang tinggi”.

Proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*. “*ROA* merupakan rasio yang mengukur laba yang mampu dihasilkan perusahaan melalui penggunaan aset yang ada” (Weygandt *et al.*, 2022). Menurut Munawir (2010) dalam Mulyana *et al.* (2023), “terdapat dua faktor yang menentukan tinggi rendahnya *ROA*, yakni tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi dan tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya”.

“*Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Laba yang tinggi disertai dengan pengelolaan aset yang efisien akan menghasilkan tingkat *ROA* yang tinggi” (Diana & Osesoga, 2020). “Meningkatkan *ROA* berarti di sisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan, yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi” (Ardiyanto *et al.*, 2020). “Perusahaan yang memiliki *ROA* yang tinggi dapat menjadikan daya tarik bagi investor” (Kartiko & Rachmi, 2021).

“Penurunan dari nilai *ROA* disebabkan adanya peningkatan aset hak guna dan penurunan nilai laba bersih perusahaan dari timbulnya beban depresiasi dan beban bunga liabilitas sewa” (Mashuri, 2021). “Jumlah aset perusahaan yang sangat besar tetapi disertai dengan laba yang rendah menunjukkan bahwa manajemen aset tidak memadai sehingga menyebabkan penurunan *ROA*. Kenaikan laba bersih yang tidak sebanding dengan peningkatan total aset perusahaan dan adanya kenaikan biaya operasional menjadi penyebab nilai *ROA* turun” (Andani *et al.*, 2023). “Jika perusahaan memiliki *ROA* yang rendah dapat mengurangi minat investor terhadap perusahaan tersebut” (Kartiko & Rachmi, 2021).

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Weygandt *et al.*, 2022):

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (2.3)$$

Keterangan:

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Average Total Assets : Rata-rata total aset

Menurut Weygandt *et al.* (2022), rata-rata total aset dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Asset_t + Asset_{(t-1)}}{2} \quad (2.4)$$

Keterangan:

Asset_t : Total aset pada tahun t

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

Menurut Datar & Rajan (2021), “pendapatan bersih (*net income*) adalah pendapatan operasional ditambah pendapatan non-operasional (seperti pendapatan bunga) dikurangi biaya non-operasional (seperti biaya bunga) dikurangi pajak penghasilan”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2025) dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan, “laba tahun berjalan didapatkan dengan cara mengurangi beban pokok penjualan dari pendapatan

pada tahun berjalan sehingga menghasilkan laba bruto. Selanjutnya laba bruto ditambah dengan penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi dan dikurangi dengan biaya distribusi, beban 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 dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan sehingga akan menghasilkan laba tahun berjalan”.

Kieso *et al.* (2020) memaparkan bahwa “laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasional suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan laba rugi memiliki komponen-komponen sebagai berikut”:

1. “*Sales*”

“Bagian yang menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, retur, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk mendapatkan jumlah bersih pendapatan penjualan”.

2. “*Cost of Goods Sold*”

“Bagian yang menyajikan beban pokok penjualan yang menghasilkan penjualan”.

3. “*Gross Profit*”

“Bagian yang menyajikan hasil dari pengurangan beban pokok penjualan terhadap penjualan”.

4. “*Selling Expenses*”

“Bagian yang menyajikan pengeluaran yang dihasilkan dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan”.

5. “*Administrative or General Expenses*”

“Bagian yang menyajikan pengeluaran atas beban administrasi umum”.

6. “*Other Income and Expense*”

“Bagian yang menyajikan transaksi lain yang tidak termasuk dalam kategori pendapatan dan beban yang telah disebutkan. Hal-hal seperti keuntungan dan kerugian dari penjualan aset berumur panjang, penurunan nilai aset, dan

biaya restrukturisasi dilaporkan dalam bagian ini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga sering dilaporkan”.

7. “*Income from Operations*”

“Bagian yang menyajikan hasil pengurangan beban penjualan dan administrasi serta penambahan pendapatan dan pengurangan beban lainnya dari *gross profit*”.

8. “*Financing Costs*”

“Bagian yang menyajikan item yang terpisah yang mengidentifikasi biaya pembiayaan perusahaan”.

9. “*Income before Income Tax*”

“Bagian yang menyajikan hasil pengurangan beban bunga (*financing cost*) dari *income from operations*”.

10. “*Income Tax*”

“Bagian yang menyajikan pajak atas penghasilan sebelum pajak”.

11. “*Income from Continuing Operations*”

“Bagian yang menyajikan hasil yang diperoleh perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan sebagai laba bersih”.

12. “*Discontinued Operations*”

“Bagian yang menyajikan keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari disposisi komponen perusahaan”.

13. “*Net Income*”

“Bagian yang menyajikan hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Bagian ini menyajikan penghasilan bersih perusahaan setelah dikurangi beban dan ditambah pendapatan yang terjadi selama periode berjalan”.

14. “*Non-Controlling Interest*”

“Bagian yang menyajikan alokasi laba bersih kepada pemegang saham pengendali dan kepentingan non pengendali”.

15. “*Earnings per Share*”

“Bagian yang menyajikan laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “laporan posisi keuangan melaporkan jumlah aset, liabilitas, dan ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam aktivitas tertentu seperti produksi dan penjualan”. Menurut Kieso *et al.* (2020), “aset dibagi menjadi dua kategori, yakni *current asset* (aset lancar) dan *non-current asset* (aset tidak lancar). *Current asset* merupakan kas dan aset lain yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam satu tahun atau dalam siklus operasi, mana saja yang lebih lama. *Current asset* terdiri atas *cash and cash equivalent* (kas dan setara kas), *short term investments* (investasi jangka pendek), *prepaid expenses* (beban dibayar di muka), *receivables* (piutang), dan *inventories* (persediaan). Sedangkan *non-current asset* merupakan aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar. *Non-current asset* terdiri atas:

1. “*Long-term investments* (investasi jangka panjang) yang dikelompokkan menjadi empat tipe, yakni investasi dalam surat berharga, seperti obligasi, saham biasa, atau surat utang jangka panjang, investasi pada aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi, investasi yang disisihkan untuk dana khusus, seperti dana cadangan, dana pensiun, atau dana perluasan pabrik, dan investasi pada anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi atau perusahaan asosiasi”.
2. “*Property, plant, and equipment* (aset tetap) merupakan aset berwujud dan berumur panjang yang digunakan dalam operasi reguler bisnis. Aset-aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, perabot, peralatan, dan sumber daya yang terbuang (mineral). Kecuali tanah, perusahaan akan mendepresiasi aset-aset ini”.
3. “*Intangible assets* (aset tidak berwujud) merupakan aset tidak berwujud dan tidak termasuk ke dalam instrumen keuangan. Beberapa contoh aset tidak berwujud adalah *patents*, *copyrights*, *franchises*, *trademarks*, *trade names*,

dan *customer lists*. Perusahaan melakukan amortisasi terhadap *limited-life intangible assets* sepanjang masa manfaatnya”.

4. “*Other assets* (aset lainnya) merupakan kategori aset tidak lancar yang bervariasi seperti *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*. Beberapa item yang termasuk ke dalam aset lainnya adalah aset dalam dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau sekuritas yang dibatasi penggunaannya. Perusahaan harus membatasi bagian ini untuk memasukkan hanya item-item yang tidak biasa yang cukup berbeda dari aset yang termasuk dalam kategori tertentu”.

2.1.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2014) dalam I. R. Purba & Mahendra (2022) menjelaskan bahwa “rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, antara lain: tingkat pengembalian atas investasi, kinerja operasi dan pemanfaatan aset. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perolehan keuntungan perusahaan tersebut”. “Pemicu kenaikan harga saham ialah *profit* perusahaan. Dengan adanya *profit* yang tinggi, kesejahteraan para pemegang saham akan terjamin. Dengan begitu, investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan, sehingga harga saham akan ikut naik” (Soge & Brata, 2020). Selanjutnya menurut Rahayu & Sari (2018) dalam Soge & Brata (2020), “semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang”.

“*Return on Assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya” (I. R. Purba & Mahendra, 2022). “Semakin baik manajemen aset ditandai dengan semakin cepat perputaran operasional aset perusahaan menghasilkan penjualan.

Angka penjualan yang tinggi dan disertai dengan penggunaan beban yang efisien, maka perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi dan pengelolaan aset yang efisien maka akan menghasilkan nilai *ROA* yang tinggi” (Diana & Osesoga, 2020). “Laba yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena salah satu alasan investor menanamkan modal adalah mendapatkan *return* dari perusahaan. Jika tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi, maka investor akan mendapatkan *return* yang tinggi. Maka perusahaan bisa dikatakan mampu mensejahterakan para pemegang saham, dengan begitu investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Apabila banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan, maka permintaan akan saham meningkat sehingga membuat harga pasar saham perusahaan juga meningkat. Hal ini dapat menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV*” (Soge & Brata, 2020).

Menurut penelitian Marpaung & Kurniati (2022), Setyawan (2021), Rokhayati *et al.* (2021), dan Faoziyanti & Renny (2024), profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Beatrixon *et al.* (2024), profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.5 Likuiditas

“Apabila perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek tepat waktu dan tidak ada risiko gagal bayar, bisa dikatakan kinerja keuangannya baik” (Gunawan, 2021). Menurut Weygandt *et al.* (2022), “likuiditas merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Menurut Chasanah & Adhi (2017) dalam

Priyatama & Pratini (2021), “likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya”. Selanjutnya menurut Putra & Lestari (2016) dalam Priyatama & Pratini (2021) juga menjelaskan bahwa “perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan”.

“Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi adalah perusahaan yang baik karena perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya dan mendanai kegiatan investasi dan operasionalnya. Investor dapat menentukan apakah suatu perusahaan baik atau buruk dengan melihat likuiditasnya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor serta memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan” (Sari & Sulistyowati, 2023). Silalahi *et al.* (2022) juga menyatakan bahwa “perusahaan yang memiliki likuiditas baik akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, sedangkan manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan membiayai kebutuhan dana operasional perusahaan. Semakin baik likuiditas perusahaan tersebut dimata investor, maka harga saham pun akan ikut naik”. “Sebaliknya, perusahaan yang memiliki likuiditas rendah mencerminkan perusahaan tersebut kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya” (A. A. Putri & Hanif, 2020).

Proksi yang digunakan untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)* yang diukur dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Menurut Sutrisno (2013) dalam Silalahi *et al.* (2022), “*current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan utang jangka pendek”. Selanjutnya, Kasmir (2014) dalam Silalahi *et al.* (2022) juga menjelaskan bahwa “*current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar

yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo”. “*CR* menunjukkan seberapa efektif penggunaan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar. Semakin tinggi angka rasio ini menunjukkan perusahaan mempunyai jaminan yang cukup tinggi untuk membayar hutang-hutangnya, sehingga investor berpendapat perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan perusahaan saham tersebut akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan, maka harga saham akan meningkat” (Wahasusmiah *et al.*, 2022).

Setiawan & Pardiman (2014) dalam Silalahi *et al.* (2022) menjelaskan bahwa “semakin besar *Current Ratio (CR)* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kemampuan perusahaan yang besar mengindikasikan kecilnya risiko pengembalian atas kewajibannya tersebut. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham”. “*Current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum” (Tarigan *et al.*, 2021). “*Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Nilai *CR* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancarnya” (Silanno & Loupatty, 2021). Menurut Sihombing & Angela (2024), “semakin rendah nilai *current ratio* akan memberikan dampak pada perusahaan berupa penurunan profitabilitas yang diakibatkan dari bertambahnya beban tambahan atas liabilitas akibat perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya”. “*Current ratio* yang rendah akan menyebabkan terjadinya penurunan pada harga saham” (Hutapea *et al.*, 2021). Menurut Weygandt *et al.* (2022), *CR* dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

<i>CR</i>	: <i>Current Ratio</i>
<i>Current Assets</i>	: Total aset lancar
<i>Current Liabilities</i>	: Total liabilitas jangka pendek

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*current assets* (aset lancar) adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi kas atau habis dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, mana yang lebih lama. Pada umumnya, aset lancar terdiri atas *cash*, *investments* (termasuk *short-term government securities*), *receivables* (*notes receivable*, *accounts receivable*, dan *interest receivable*), *inventories*, dan *prepaid expenses* (seperti perlengkapan dan asuransi)”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2025) dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal”;
2. “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”;
3. “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”; atau
4. “Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 207: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*current liabilities* (liabilitas jangka pendek) merupakan kewajiban yang harus dibayar perusahaan dalam periode berjalan. Pada umumnya, *current liabilities* terdiri atas *accounts payable*, *salaries and wages payable*, *notes payable*, *interest payable*, *income taxes payable*, dan kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo saat ini. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2025) dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”;
2. “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan”;
3. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”; atau
4. “Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menengguhkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

2.1.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

“Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek artinya perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva yang ada terutama aktiva lancar. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya, investor lebih percaya untuk menanamkan modal pada perusahaan yang *likuid* dibandingkan yang kurang atau tidak likuid. Suatu perusahaan dikatakan *likuid* apabila perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan baik” (Silalahi *et al.*, 2022). “Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan” (Priyatama & Pratini, 2021).

Likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* yang merupakan indikator jangka pendek terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. “*Current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya” (Silalahi *et al.*, 2022). “Apabila *current ratio* semakin tinggi maka kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek menggunakan aset lancar juga tinggi. Aset lancar yang tinggi artinya dana jangka pendek yang tersedia bisa digunakan untuk melunasi utang jangka pendek dan mendukung kegiatan operasi perusahaan dalam rangka

meningkatkan penjualan dan laba” (Dewi *et al.*, 2021). Menurut Setiyawan & Pardiman (2014) dalam Artamevia & Almalita (2021), “*Current Ratio (CR)* merupakan bagian dari rasio likuiditas yang menunjukkan hingga sejauh mana kewajiban jangka pendek perusahaan dapat ditutupi dengan aset lancar perusahaan. Investor dapat mengukur kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajibannya menggunakan aset yang dimilikinya saat ini. Apabila tingkat likuiditas perusahaan tinggi, maka kapabilitas perusahaan untuk membayar hutang dan bunga juga tinggi karena adanya ketersediaan dana internal yang besar. Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang akan meningkatkan kepercayaan investor”. Asnawi & Wijaya (2010) dalam Sukmayanti & Sembiring (2022), “semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka akan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat dan berpengaruh pada nilai perusahaan”.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrian *et al.* (2022) dan Artamevia & Almalita (2021) yang menyatakan likuiditas yang diproksikan dengan *CR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2021) menyatakan sebaliknya, yakni likuiditas yang diproksikan dengan *CR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Hutapea *et al.* (2021) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *CR* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.7 Leverage

Menurut Sartono (2016) dalam Susesti & Wahyuningtyas (2022), “*leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan

keuntungan potensial pemegang saham”. Menurut Nugroho (2019) dalam Lihu & Tuli (2023), “*leverage* merupakan gambaran dari besar modal pinjaman yang digunakan oleh sebuah perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. *Leverage* dapat dihitung dengan cara membandingkan total kewajiban atau utang terhadap total ekuitas atau modal perusahaan”. Sehingga proksi yang digunakan untuk mengukur *leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Ross *et al.* (2021), “*DER* merupakan rasio yang mengukur besarnya perbandingan total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan”.

“Perusahaan dengan nilai *DER* rendah menunjukkan bahwa sumber pendanaan entitas yang bersumber dari kontribusi pemegang saham dan saldo laba lebih besar dibandingkan yang berasal dari kreditur berupa pinjaman sehingga tanggung jawab perusahaan terhadap pihak eksternal yang umumnya berbentuk bunga pinjaman akan rendah” (Adityaputra & Ariyanto, 2020). “Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah *DER* akan berdampak pada peningkatan harga saham dan juga perusahaan akan semakin baik dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan *DER* akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham” (Napisah & Soeparyono, 2023). “Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio *DER* yang rendah karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil dan menandakan perusahaan mempunyai risiko yang rendah” (Novitasari *et al.*, 2023).

Menurut Munira (2017) dalam Khasanah & Suwanti (2022), “semakin tinggi utang bank (*DER*) maka mengindikasikan lebih besar liabilitas dibandingkan dengan ekuitas sehingga dapat berdampak terhadap penurunan harga saham karena pemegang saham memandang kenaikan utang sebagai kabar buruk (*signaling theory*), karena perusahaan dipandang memiliki beban bunga utang yang semakin tinggi. Sebaliknya jika *DER* rendah maka menyebabkan kenaikan harga saham”. Lebih lanjut, “semakin tinggi *DER*, artinya semakin besar

ketergantungan perusahaan terhadap kreditur. Hal ini membuat semakin berkurang minat investor untuk membeli saham karena besarnya pembiayaan perusahaan yang dilakukan melalui utang, utang tersebut akan berdampak pada penurunan permintaan saham perusahaan dan berakibat menurunnya harga saham” (Khasanah & Suwarti, 2022). “Semakin besar nilai *DER*, maka dapat diartikan bahwa sumber keuangan perusahaan akan semakin besar dibiayai oleh pemberi utang, bukan oleh sumber keuangannya sendiri. Hal ini merupakan pertanda buruk bagi keuangan perusahaan karena investor tentu tidak ingin sembarangan menginvestasikan uangnya di perusahaan yang tidak memiliki kestabilan dan kesehatan keuangan yang baik” (Silanno & Loupatty, 2021).

Menurut Ross *et al.* (2021), *DER* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

DER : Debt to Equity Ratio

Total Debt : Total liabilitas

Total Equity : Total ekuitas

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2025) dalam PSAK 237 mengenai Provisi, Liabilitas Kontijensi, dan Aset Kontijensi, “total liabilitas merupakan kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. Menurut Weygandt *et al.* (2022), “liabilitas dibagi menjadi dua kategori, yakni *current liabilities* (liabilitas jangka pendek) dan *non-current liabilities* (liabilitas jangka panjang). *Current liabilities* adalah utang yang diharapkan perusahaan untuk dibayar dalam waktu satu periode akuntansi. Utang yang tidak memenuhi kriteria ini adalah *non-current liabilities*. Beberapa contoh *current liabilities*, yakni”:

1. “*Notes Payable*, yakni utang jangka pendek yang harus dilunasi perusahaan dalam jangka waktu satu tahun”.
2. “*Value-Added and Sales Taxes Payable*, yakni utang pajak yang dipungut setiap kali sebuah bisnis membeli produk dari bisnis lain dalam rantai

pasokan produk (*value-added taxes payable*) dan utang pajak penjualan hanya dipungut satu kali di tempat pembelian konsumen (*sales taxes payable*)”.

3. “*Unearned revenues*, yakni kewajiban yang timbul akibat perusahaan telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan atas kewajibannya”,
4. “*Salaries and wages payable*, yakni utang gaji yang timbul akibat adanya gaji dan upah yang belum dibayarkan kepada karyawan pada akhir periode pembukuan”.
5. “*Current maturities of long-term debt*, yakni utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun”.

“Sedangkan beberapa contoh *non-current liabilities*, yakni *bonds payable* (utang obligasi), *mortgages payable* (utang hipotek), *long-term notes payable* (utang wesel bayar jangka panjang), *lease liabilities* (utang sewa guna usaha), dan *pension liabilities* (utang pensiun)” (Weygandt *et al.*, 2022). Menurut Kieso *et al.* (2020), “ekuitas merupakan ekuitas pemegang saham atau modal perusahaan. Pada umumnya, perusahaan sering mengelompokkan ekuitas dalam laporan posisi keuangan menjadi enam kelompok, yakni”:

1. “*Share Capital*”

“*Share capital* merupakan *par* atau *stated value* atas saham yang diterbitkan dengan di dalamnya termasuk saham biasa (*ordinary shares*) dan saham preferen (*preference shares*)”.

2. “*Share Premium*”

“*Share premium* merupakan kelebihan yang timbul dari jumlah yang dibayarkan atas *par* atau *stated value*”.

3. “*Retained Earnings*”

“*Retained earnings* merupakan penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan atau penghasilan yang ditahan”.

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

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

5. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* merupakan jumlah saham biasa (*ordinary shares*) yang dibeli kembali”.

6. “*Non-Controlling Interest*”

“*Non-controlling interest* merupakan bagian ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

2.1.8 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hanafi dan Abdul (2003) dalam Rokhayati *et al.* (2021) menjelaskan “rasio *leverage* merupakan suatu ukuran yang dapat dipakai dalam melihat bagaimana tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi pengembalian utang dalam jangka panjang”. Lebih lanjut, “*leverage* yang tinggi tanpa diimbangi dengan kemampuan perusahaan untuk membayar tingkat bunga pinjaman akan dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Penggunaan tingkat utang atau *leverage* yang tinggi dapat menurunkan pencapaian tingkat kinerja serta nilai perusahaan di mana tingkat utang yang tinggi dalam perusahaan dapat menimbulkan kekhawatiran bahwa perusahaan tidak dapat mengembalikan kewajiban utangnya pada jatuh tempo yang segera harus dibayarkan” (Rokhayati *et al.*, 2021).

“*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio perbandingan dengan jumlah utang perusahaan dalam total ekuitas perusahaan. Dari besarnya jumlah kewajiban perusahaan akan berpengaruh terhadap beban bunga yang wajib dibayar perusahaan hingga akan meningkatkan pengeluaran perusahaan yang menyebabkan turunnya pendapatan bersih perusahaan” (Athira & Murtanto, 2022). Menurut Christy (2018) dalam Novitasari *et al.* (2023), “perusahaan dengan nilai *DER* yang tinggi memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang tinggi. Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio *DER* yang rendah karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil dan menandakan perusahaan mempunyai risiko yang rendah”.

Menurut Adityaputra & Ariyanto (2020), “perusahaan dengan nilai *DER* yang rendah menunjukkan bahwa sumber pendanaan entitas yang bersumber

dari kontribusi pemegang saham dan saldo laba lebih besar dibandingkan yang berasal dari kreditur berupa pinjaman, sehingga tanggung jawab perusahaan terhadap pihak-pihak eksternal yang umumnya berbentuk beban bunga pinjaman akan rendah. Rendahnya beban tersebut akan menyebabkan laba entitas mengalami peningkatan yang pada akhirnya akan meningkatkan saldo dan ekuitas perusahaan sehingga potensi keuntungan yang didistribusikan dalam bentuk dividen menjadi lebih tinggi. Tingginya potensi dividen yang dibagikan akan menyebabkan investor tertarik dan permintaan investor terhadap saham perusahaan akan naik dan harga saham juga ikut naik sehingga menyebabkan kenaikan atas nilai *PBV*, yang pengaruhnya adalah kenaikan nilai perusahaan”.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adityaputra & Ariyanto (2020) dan Soge & Brata (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.* (2021) dan Markonah *et al.* (2020) menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Mahayati *et al.* (2021) menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *DER* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.1.9 Kepemilikan Institusional

Menurut Surayya & Kadang (2020), “struktur kepemilikan saham memiliki peran dalam sistem operasional perusahaan karena kepemilikan saham merupakan bagian dari modal yang akan digunakan dalam menjalankan operasionalnya. Jika operasional yang dilaksanakan lancar, maka ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dilihat dari

kemakmuran pemilik saham. Makin banyak penyertaan saham, maka banyak pula kontribusi pemegang saham”.

“Struktur kepemilikan saham perusahaan sangat mempengaruhi kelangsungan perusahaan yang selanjutnya mempunyai pengaruh pada kinerja dan kualitas perusahaan untuk mencapai visi suatu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan pada perusahaan besar yang berbentuk korporasi di bursa efek pada umumnya memiliki ciri organisasi yang terpisah antara pemilik dan pengelola. Pemilik terdiri dari para pemegang saham sedangkan pengelola terdiri dari manajemen yang ditunjuk oleh pemilik dalam menjalankan aktivitas perusahaan” (Deswari *et al.*, 2023).

Menurut Diantari & Ulupui (2016) dalam Pratomo & Rana (2021), “kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak ataupun institusi luar perusahaan merupakan kepemilikan institusional. Kepemilikan saham tersebut bisa dimiliki oleh institusi bidang pemerintahan, institusi bidang keuangan, institusi hukum, institusi swasta serta institusi-institusi lain”. “Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris)” (Deswari *et al.*, 2023).

Jensen & Meckling (1976) dalam Afrika (2021), menyatakan bahwa “kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Pemantauan dan pendisiplinan kepada manajer bisa saja dilakukan oleh pemilik institusional”. Slovin & Sushka (1993) dalam Afrika (2021) menyatakan bahwa “nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat *monitoring* yang efektif. *Agency conflict* bisa dikurangi dengan menggunakan kepemilikan institusional. Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh institusi maka semakin besar tingkat kontrol pihak eksternal pada perusahaan, sehingga *agency cost* dapat ditekan dan akan meningkat nilai perusahaan”. “Pemegang saham institusi memiliki kepatuhan yang tinggi terhadap aturan perundang undangan dan akan bertindak dengan lebih hati-hati

dalam menghasilkan laba perusahaan, sehingga dapat mengawasi serta memantau manajemen dalam menghasilkan laba” (Afrika, 2021). Menurut Wening (2009) dalam Afrika (2021), “tingkat pengawasan yang dilakukan investor institusional sangat bergantung pada besaran investasi. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kendali yang dilakukan terhadap perusahaan. Semakin kuat kendali yang dilakukan oleh investor institusional maka akan semakin mengurangi perilaku manajemen untuk melakukan kecurangan keuangan”.

Rendahnya kepemilikan institusional mengindikasikan tingginya kepemilikan manajerial. “Semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajerial, maka semakin kecil kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial yang terlalu besar juga berdampak kurang baik terhadap perusahaan karena dapat menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial besar, mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan pengendalian terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham pihak luar akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer” (Mayasari & Ariani, 2021). “Penurunan nilai perusahaan bisa saja terjadi akibat adanya konflik antar pemangku kepentingan, maka diperlukan pihak luar yang berperan sebagai monitor untuk memantau pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan yang dalam hal ini adalah investor kepemilikan institusional” (Afrika, 2021).

Menurut Mayasari & Ariani (2021), kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

- KI : Kepemilikan Institusional
- Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi : Jumlah lembar saham yang dimiliki pihak institusi
- Jumlah Saham Beredar : Jumlah lembar saham yang beredar pada akhir tahun

Menurut Kusumi & Eforis (2020), “kepemilikan saham institusional merupakan proporsi positif saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Pihak institusi yang memiliki saham institusional contohnya bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan tingkat persentase kepemilikan saham yang dimiliki institusional dibagi total saham perusahaan yang beredar. Pemegang saham institusional lebih memperhatikan kenaikan harga saham dan keuntungan yang didapat melalui pembagian dividen”. “Terkait penerbitan saham, terdapat beberapa istilah yang sering digunakan, yakni” (Weygandt *et al.*, 2022):

1. “*Authorized Shares*”

“*Authorized shares* merupakan jumlah saham yang diizinkan untuk dijual oleh sebuah perusahaan”.

2. “*Issued Shares*”

“*Issued shares* merupakan jumlah saham yang sudah diterbitkan perusahaan”.

3. “*Outstanding Shares*”

“*Outstanding shares* merupakan jumlah saham yang beredar yang sebelumnya sudah diterbitkan perusahaan dan dimiliki oleh pemegang saham namun tidak termasuk *treasury shares*”.

Kemudian, menurut Kieso *et al.* (2020), “*treasury shares* merupakan jumlah saham biasa (*ordinary shares*) yang dibeli kembali”.

2.1.10 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Tarjo (2008) dalam Afrika (2021) menjelaskan bahwa “kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi atau lembaga lain, serta kepemilikan institusi lain”. “Kepemilikan institusional sangat penting untuk pengawasan dan manajemen karena kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan operasi bisnis yang dioptimalkan. Ini karena investor institusional

terlibat dalam keputusan strategis dan karena itu tidak mudah percaya pada manipulasi keuntungan” (Afrika, 2021).

Lebih lanjut, Afrika (2021) menjelaskan bahwa “pengawasan institusional dapat memaksimalkan pekerjaan manajer dan dengan demikian memaksimalkan nilai perusahaan. Pengawasan keagenan dapat menggantikan biaya keagenan lainnya, sehingga mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berarti peningkatan kekayaan pemegang sahamnya”. Menurut Asnawi *et al.* (2019) dalam Bakhtiar *et al.* (2020), “keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan *memonitoring* setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. *Monitoring* tersebut tentunya hanya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut”.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardanny & Suhartono (2022) dan Ramly *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Bakhtiar *et al.* (2020), kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Kemudian, dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwicahyani *et al.* (2022) kepemilikan institusional dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

H_{a4}: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.11 Kebijakan Dividen

“Tujuan jangka pendek perusahaan adalah dengan memperoleh laba yang sebesar-besarnya, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah dengan menjaga keoptimalan kekayaan pemilik dengan peningkatan nilai perusahaan” (Ismail & Wulandari, 2023). Fauziah & Asandimitra (2018) dalam Ismail & Wulandari (2023) menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan bagian yang sangat penting karena jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal sehingga harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat”. Lebih lanjut, “kebijakan dividen memiliki pengaruh penting karena dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Pembagian dividen jika dipandang investor sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan. Berdasarkan teori *signaling* kinerja perusahaan yang baik tersebut akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan naik. Pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan” (Ismail & Wulandari, 2023). Berikut merupakan teori terkait kebijakan dividen:

1. “*Dividend Irrelevance Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya *Dividend Payout Ratio* namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya” (Bringham & Houston, 2001 dalam Lie & Osesoga, 2020).
2. “*Bird In The Hand Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor” (Gitman & Zutter, 2015 dalam Lie & Osesoga, 2020). “Investor lebih menghargai pendapatan dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen *capital gain*” (Wijayanto & Putri, 2018 dalam Lie & Osesoga, 2020).
3. “*Tax Preference Theory*. Teori ini memiliki dua alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai

pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi karena keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen, dan pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual sehingga ada efek nilai waktu” (Suci, 2016 dalam Lie & Osesoga, 2020).

4. “*Information Content or Signaling Theory*. Suatu teori yang menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan, merupakan sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk” (Wijayanto & Putri, 2018 dalam Lie & Osesoga, 2020).
5. “*Clientele Effect*. Teori ini menjelaskan bahwa rasio pembayaran yang berbeda menarik berbagai jenis investor tetapi tetap tidak mengubah nilai perusahaan” (Gitman & Zutter, 2015 dalam Lie & Osesoga, 2020).

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “dividen adalah pembagian uang tunai atau saham perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara *pro rata* (sebanding dengan kepemilikan). *Pro rata* berarti jika pemegang saham memiliki 10% saham biasa, maka pemegang saham akan menerima 10% dividen. Dividen dapat berbentuk uang tunai, properti, wesel (surat sanggup untuk membayar uang tunai), atau saham”. Herlianti & Rianindita (2024) memaparkan bahwa “dapat dikatakan bahwa manajemen dapat membuat pertimbangan dalam hal jumlah dividen yang akan dibagikan untuk pemegang saham. Jumlah yang akan dibayarkan sangat ditentukan oleh kebijakan perusahaan masing-masing. Keputusan dividen sangat dipengaruhi oleh keputusan manajemen terkait pembagian dividen kepada pemegang saham. Ada kalanya dividen tidak dibagikan sehingga bisa digunakan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan”. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2020), “kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah

laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan”. “Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan atau penghasilan yang ditahan untuk digunakan di masa depan” (Weygandt *et al.*, 2022).

“Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang menaikkan pembayaran dividen akan dipandang mempunyai harapan baik di masa akan datang karena harapan arus kas yang semakin meningkat yang dapat digunakan dalam pembayaran dividen. Sehingga dividen dapat memberikan informasi mengenai arus kas di masa yang akan datang” (Herlianti & Rianindita, 2024).

Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. “DPR adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham dan dikalikan 100%” (Hamda *et al.*, 2023). “Perusahaan yang memiliki total aset yang besar dapat menggunakan aset tersebut untuk meningkatkan produktivitas perusahaan yang diharapkan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi, sehingga pembagian dividen juga akan semakin besar dan *dividend payout ratio* meningkat” (Tjhoa, 2020). “Semakin besar dividen yang diberikan maka semakin besar *dividend payout ratio* tersebut. Perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang lebih besar dapat menarik perhatian investor karena bisa memberikan imbal hasil yang bagus. Sehingga saham perusahaan banyak diminati dan memicu kenaikan harga saham” (Raspati & Welas, 2021).

“Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat. *DPR* yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi

para investor karena para investor menganggap ketika *DPR* tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan juga tinggi, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan semakin meningkat” (Rizaldi *et al.*, 2021). “Jika laba menurun, perusahaan dapat menetapkan apakah akan membayar dividen atau tidak” (Hamda *et al.*, 2023). Menurut E. Putri & Colline (2021), “pembayaran dividen kepada investor akan dilakukan jika perusahaan mendapatkan laba. Jika dividen yang dibagikan semakin rendah maka investor akan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan memperoleh laba yang kecil yang dapat menyebabkan harga saham menurun”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*DPR* mengukur mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai”. Menurut Zutter & Smart (2022), *DPR* dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \quad (2.8)$$

Keterangan:

- DPR* : *Dividend Payout Ratio*
Dividend per Share : Dividen yang dibagikan per lembar saham biasa
Earning per Share : Laba bersih yang didistribusikan ke per lembar saham biasa

Menurut Damayanti *et al.* (2014) dalam Fernando *et al.* (2021), *Dividend per Share (DPS)* dapat dihitung sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \quad (2.9)$$

Keterangan:

- DPS* : *Dividend per Share*
 Dividen Tunai : Dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa
 Jumlah Saham yang Beredar : Jumlah lembar saham biasa yang beredar

Menurut Weygandt *et al.* (2022), berikut merupakan perhitungan *Earnings per Share (EPS)*:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding}} \quad (2.10)$$

Keterangan:

EPS : *Earnings per Share*

Net Income : Laba bersih pada tahun berjalan

Preference Dividends : Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen

WAOS Outstanding : Rata-rata saham biasa yang beredar

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*net income* (laba bersih) merupakan hasil yang ditunjukkan pada laporan laba rugi dari jumlah sisa pendapatan yang telah dikurangi beban-beban”. Menurut Kieso *et al.* (2020), terdapat jenis-jenis dividen, yakni:

1. “*Cash Dividends*”

“*Cash dividends* merupakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakan yang paling umum dan diminati oleh investor. Pembagian *cash dividend* diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham dan diberikan kepada pemegang saham yang namanya tercatat di dalam daftar pemegang saham”.

2. “*Property Dividends*”

“*Property dividends* merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset perusahaan selain uang tunai. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, *real estate*, investasi, atau bentuk apa pun yang ditentukan oleh direksi”.

3. “*Liquidating Dividends*”

“*Liquidating dividends* merupakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dengan sebagian dividen yang dibayarkan merupakan pengembalian modal yang sebelumnya diinvestasikan ke dalam perusahaan dan sisanya merupakan pembagian laba perusahaan”.

4. “*Share Dividends*”

“*Share dividends* merupakan penerbitan saham perusahaan kepada pemegang sahamnya secara pro rata, tanpa menerima imbalan apa pun. Dalam mencatat dividen saham, perusahaan harus memindahkan nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari laba ditahan ke modal saham”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “untuk dapat membagikan dividen tunai, sebuah perusahaan harus memiliki”:

1. “*Retained Earnings*”

“Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum negara tempat perusahaan didirikan. Pembayaran dividen tunai berasal dari *retained earning* perusahaan. Maka dari itu, perusahaan harus memiliki *retained earning* yang cukup agar dapat membagikan *cash dividend* kepada para pemegang saham”.

2. “*Adequate Cash*”

“Legalitas dari dividen dan kemampuan untuk membagikan dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, dewan komisaris perusahaan harus memperhitungkan kebutuhan kas perusahaan baik saat ini maupun di saat yang akan datang”.

3. “*Declaration of Dividends*”

“Perusahaan tidak akan membayar dividen kecuali dewan komisaris memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen, dengan dewan direksi yang melakukan deklarasi dividen. Dewan komisaris memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah laba yang akan ditahan”.

Selanjutnya, Weygandt *et al.* (2022) juga menjelaskan terkait tanggal-tanggal penting ketika perusahaan hendak melakukan pembayaran dividen, yakni:

1. “*Declaration Date*”

“*Declaration date* (tanggal deklarasi) merupakan tanggal ketika dewan direksi secara resmi mendeklarasikan (mengesahkan) dividen tunai dan

mengumumkannya kepada para pemegang saham. Pengumuman dividen tunai membuat perusahaan terikat pada kewajiban hukum. Berikut merupakan pencatatan jurnal terkait tanggal deklarasi dividen”:

<i>Cash Dividends</i>	XXX	
<i>Dividends Payable</i>		XXX

2. “*Record Date*”

“*Record date* (tanggal pencatatan) merupakan tanggal ketika perusahaan menentukan kepemilikan saham yang beredar berdasarkan catatan pemegang saham yang dikelola oleh perusahaan. Dalam selang waktu antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, perusahaan memperbarui catatan kepemilikan sahamnya. Saat tanggal pencatatan, tidak ada jurnal yang dibuat sehingga entri jurnal yang dibuat sebagai berikut”:

No entry

3. “*Payment Date*”

“*Payment date* (tanggal pembayaran) merupakan tanggal ketika perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham yang tercatat dan mencatat pembayaran dividen tersebut. Berikut merupakan pencatatan jurnal terkait tanggal pembayaran dividen”:

<i>Dividends Payable</i>	XXX	
<i>Cash</i>		XXX

2.1.12 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Fitiriawati *et al.* (2021) dalam Ismail & Wulandari (2023) menyatakan bahwa “kebijakan dividen dapat diartikan sebagai penentuan seberapa besar laba yang akan dibagikan pada akhir periode kepada para investor berupa dividen. Sedangkan pengertian dari dividen sendiri adalah pemberian bagian atau sebagian pendapatan kepada investor berdasarkan kesepakatan yang sudah disepakati biasanya dibagikan berupa laba residual atau sisa laba yang telah dipakai perusahaan untuk kebutuhan perusahaan”. Menurut E. Putri & Colline (2021), “setiap investor pasti menginginkan tingkat risiko yang sekecil-kecilnya. Oleh karena itu, investor lebih tertarik untuk mendapatkan

keuntungan berupa dividen daripada *capital gain* karena dividen dapat dirasakan saat dividen tersebut dibagikan. Semakin besar dividen yang diberikan, maka akan semakin meningkat pula ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya, sehingga nantinya semakin meningkat pula nilai perusahaan”.

Hal ini sejalan dengan yang dinyatakan oleh Hippy & Makur (2022) “ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi maka harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian karena mengurangi risiko tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik antara kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham”.

Pernyataan ini tentu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chan *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *DPR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana & Oktaviani (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *DPR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Has: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

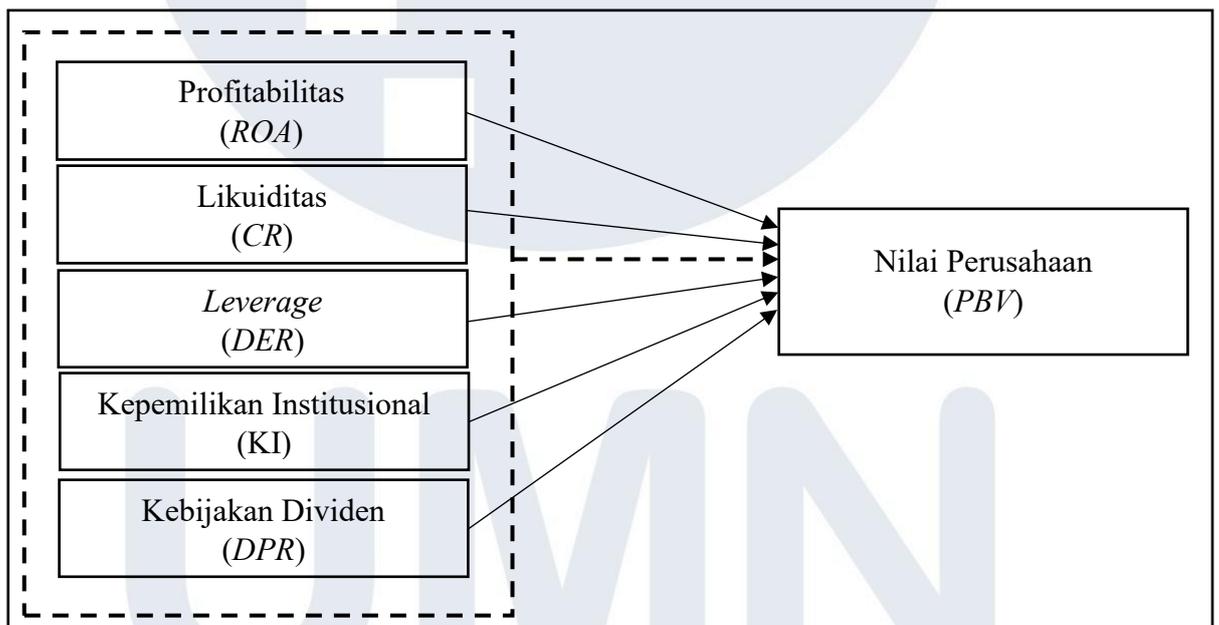
2.1.13 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara simultan

Penelitian yang dilakukan oleh Febrian *et al.* (2022) menyatakan bahwa *ROA*, *DER*, dan *CR* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *PBV*. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh I. R. Purba & Mahendra (2022) menyatakan bahwa *ROA*, *CR*, *DER*, dan *Working Capital Turnover (WCT)* berpengaruh secara simultan terhadap nilai

perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh I. Purba (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sulistyowati (2023), didapatkan hasil bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Penelitian Adityaputra & Ariyanto (2020) menunjukkan bahwa *PER*, *DER*, *DPR*, dan *ROE* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.

2.2 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran