

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Ghozali (2020) menjelaskan bahwa, “teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence di tahun 1973, dijelaskan bahwa teori ini menjelaskan perilaku dua pihak ketika mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal tentang perusahaan lewat berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor. 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 dalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan”.

Brigham & Houston (2022) menjelaskan bahwa, “teori sinyal menunjukkan bahwa adanya asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi adalah kesenjangan informasi dimana salah satu pihak memiliki informasi lebih banyak daripada pihak lainnya. Sinyal sebagai tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para investor tentang bagaimana investor melihat prospek perusahaan”. Menurut Mispianiti & Wicaksono (2020), menyatakan bahwa, “teori sinyal mengemukakan tentang cara perusahaan memberikan sinyal seperti informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor. Oleh karena itu, teori sinyal (*signalling theory*) merupakan upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan”. “Teori sinyal menjabarkan timbulnya reaksi bursa identik ditunjukkan

melalui perkembangan harga serta *volume* transaksi sahamnya dari sinyal yang dibagikan perusahaan. Apabila sinyal yang diberikan perusahaan itu berita terbaik membuat reaksi bursa juga ikut baik sehingga memengaruhi kenaikan nilai perusahaan” Bagaskara et al. (2021) dalam (Octaviani & Purwaningsih, 2024).

Menurut Iman et al. (2021), menyatakan “teori sinyal dijelaskan alasan mengapa perusahaan harus memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada investor dan kreditor. Hal tersebut dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan mengetahui lebih banyak informasi dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan yang handal dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang”.

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* yaitu apabila perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya yang dapat dilihat dari perolehan laba. Kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan memiliki kemampuan dalam memberikan *return* berupa dividen. Sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan. Permintaan saham perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai pasar ekuitas meningkat. Selain itu, perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola asetnya dapat dipercaya oleh kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Adanya kemampuan perusahaan mengelola aset akan menarik kepercayaan dari investor dan kreditor sehingga membuat nilai *Tobin's Q* meningkat.

## **2.2 Laporan Keuangan**

Menurut Kieso et al. (2020), “laporan keuangan adalah sarana utama yang digunakan perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi laporan keuangan

kepada pihak-pihak diluar bisnis”. Menurut Kartikahadi et al. (2023), “umumnya tujuan pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang sumber daya ekonomik entitas, klaim terhadap entitas, dan perubahan sumber daya ekonomik dan klaim, yaitu posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”. Dalam PSAK 201 (IAI, 2024c) mengenai penyajian laporan keuangan paragraf 9 menjelaskan bahwa, “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas pengguna sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Dalam PSAK 201 (IAI, 2024c), “laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas antara lain:”

- (a). “aset”
- (b). “liabilitas”
- (c). “ekuitas”
- (d). “penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian”
- (e). “kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan”
- (f). “ arus kas”

Berdasarkan Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan dalam paragraph 4.1 menjelaskan mengenai “unsur-unsur yang termasuk dalam informasi keuangan, yaitu:” (IAI, 2024b)

1) “Aset”

“Aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik.”

2) “Liabilitas”

“Liabilitas adalah kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat peristiwa masa lalu.”

3) “Ekuitas”

“Ekuitas adalah kepentingan residual dalam aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya.”

4) “Penghasilan”

“Penghasilan adalah peningkatan aset, atau penurunan liabilitas, yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang klaim entitas.”

5) “Beban”

“Beban adalah penurunan aset, atau peningkatan liabilitas, yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan pemegang klaim ekuitas.”

Berdasarkan PSAK 201 (IAI, 2024c) dalam paragraf 10, “laporan keuangan yang lengkap terdiri dari:”

- (a). “laporan posisi keuangan pada akhir periode,”
- (b). “laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode,”
- (c). “laporan perubahan ekuitas selama periode,”
- (d). “laporan arus kas selama periode.”
- (e). “catatan atas laporan keuangan, berisi informasi kebijakan akuntansi yang material dan informasi penjelasan lain,”
- (ea). “informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraph 38 dan 38A; dan”
- (f). “laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan sesuai dengan paragraf 40A-40D”.

Menurut Kartikahadi et al. (2023), “penjelasan mengenai komponen dalam laporan keuangan sesuai dengan PSAK 201 sebagai berikut:”

1. “Laporan posisi keuangan atau neraca adalah suatu daftar yang menunjukkan posisi keuangan, yaitu komposisi dan jumlah aset, liabilitas, dan ekuitas dari suatu entitas tertentu pada suatu tanggal tertentu. PSAK 201 memperkenalkan adanya komponen laporan keuangan keenam, yang merupakan laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif dalam hal entitas melakukan penerapan retrospektif atau mereklasifikasi pos-pos laporan keuangan.”
2. “Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, yaitu laporan yang memberikan kinerja entitas yang menimbulkan perubahan pada jumlah ekuitas entitas, yang bukan berasal dari transaksi dengan atau kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik.”
3. “Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang disusun dengan melakukan analisis atas kelompok akun ekuitas serta dokumen dan catatan yang berkaitan dengan ekuitas, antara lain keputusan Rapat Umum Pemegang Saham tentang pembayaran dividen, koreksi laba rugi tahun lalu, perubahan struktur modal, dan perubahan pada komponen ekuitas lainnya, seperti penghasilan komprehensif lain. Laporan perubahan ekuitas disusun agar para pemangku kepentingan dapat mengikuti perubahan yang terjadi atas setiap komponen ekuitas dari masa ke masa secara transparan.”
4. “Laporan arus kas adalah laporan yang berisikan informasi tentang kas dan setara kas serta arus penerimaan dan penggunaan dana kas.”
5. “Catatan atas laporan keuangan adalah informasi tambahan atas yang disajikan dalam laporan keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “informasi laporan keuangan ditujukan kepada pengguna untuk membuat keputusan. Pengguna informasi keuangan tersebut terbagi menjadi 2 kelompok besar, yaitu:”

1. “Pengguna Internal”

“Pengguna internal adalah pengguna informasi akuntansi adalah para manajer yang merencanakan, mengatur, dan menjalankan bisnis. Pengguna internal termasuk manajer pemasaran, supervisor produksi, direktur keuangan, dan pejabat perusahaan.”

2. “Pengguna Eksternal”

“Pengguna eksternal adalah pengguna individu atau organisasi diluar perusahaan yang membutuhkan informasi keuangan mengenai suatu perusahaan. Pengguna ini terdiri dari dua pengguna umum, yaitu investor dan kreditur. Pengguna lainnya adalah otoritas perpajakan, badan pengatur, pelanggan, dan serikat pekerja”.

Dalam PSAK 201 (IAI, 2024c) dijelaskan bahwa dalam menyusun laporan keuangan, “entitas menyusun laporan keuangan berdasarkan asumsi kelangsungan usaha, kecuali manajemen memiliki intensi untuk melikuidasi entitas atau menghentikan perdagangan, atau tidak memiliki alternatif lain yang realistis selain melakukannya. Jika manajemen menyadari dalam membuat penilaiannya mengenai adanya ketidakpastian yang material sehubungan dengan peristiwa atau kondisi yang dapat menimbulkan keraguan yang signifikan tentang kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan usaha, maka entitas mengungkapkan ketidakpastian tersebut”.

Laporan keuangan akan menjadi informasi yang penting untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan perusahaan sehingga harus disajikan dengan akurat. Kinerja keuangan yang baik seperti laba bersih yang meningkat, pertumbuhan aset yang meningkat hingga rasio keuangan yang sehat sehingga semakin berkualitas laporan keuangan yang disajikan perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu, kreditur juga akan percaya bahwa perusahaan

memiliki tingkat pengembalian pinjaman yang tinggi sehingga kreditur dapat memberikan pendanaan dengan biaya atau bunga yang rendah. Adanya kepercayaan investor dan kreditur terhadap perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.3 Pasar Modal**

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (1995) dalam Pasal 1 angka 13 menjelaskan bahwa, “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Menurut Indonesia Stock Exchange (2024), “pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan maupun instansi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang, seperti obligasi, saham, dan produk turunan lainnya”.

“Pasar Modal memiliki peran penting terhadap perekonomian di Indonesia karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua, Pasar Modal dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Selain itu, pasar modal juga memiliki manfaat di suatu negara, antara lain:” (Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2023)

1. “Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya”.
2. “Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat”.
3. “Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan”.

4. “Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat, termasuk mendorong Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan”.
5. “Strategi untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dari generasi ke generasi”.
6. “Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor”.
7. “Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara dan sebagai indikator perekonomian negara”.

“Pasar modal sendiri ada beberapa jenis yang dapat diklasifikasikan berdasarkan waktu transaksi, antara lain:” (Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2023)

1. “Pasar Perdana”

“Pasar perdana adalah pasar di mana efek-efek atau surat berharga diperdagangkan untuk pertama kalinya ke masyarakat sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau efek lainnya untuk pertama kali ditawarkan kepada investor (pemodal) oleh pihak Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*) melalui Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai Agen Penjual Saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering / IPO*).

Pada pasar perdana harga saham tetap karena perusahaan sudah menentukan harga dan jumlah saham yang akan ditawarkan sebelum menawarkannya di pasar perdana. Oleh karena jumlah saham yang ditawarkan perusahaan terbatas, belum tentu tiap investor mendapatkan sesuai dengan jumlah yang diinginkan”.

2. “Pasar Sekunder”

“Pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana, pasar di mana Efek yang telah dicatatkan di Bursa Efek diperjual-belikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual Efek yang tercatat di Bursa setelah terlaksananya penawaran umum pada pasar perdana.

Di pasar ini, transaksi pembelian dan penjualan efek sudah tidak terjadi di antara investor dengan perusahaan, tapi antara investor yang satu dengan investor yang lain.

Pada pasar sekunder harga saham mengalami fluktuasi berupa kenaikan maupun penurunan, hal ini terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Penawaran dan permintaan tersebut terjadi karena banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham yaitu kinerja perusahaan dan industri perusahaan 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. Dalam dunia keuangan, kenaikan dan penurunan harga saham berbanding lurus dengan kinerja fundamental perusahaan”.

Dalam (Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2023), “lembaga yang berwenang atas pengaturan dan pengawasan seluruh kegiatan di bidang Pasar Modal adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hal ini tertuang dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana ditegaskan kembali dalam Undang-Undang Nomor 4 tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), dimana OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan. Salah satu tugas OJK adalah mengatur dan mengawasi kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. OJK dalam struktur Pasar Modal di Indonesia memiliki kedudukan tertinggi dan merupakan lembaga negara yang bersifat independen dengan fungsi, tugas, dan wewenang atas pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan di sektor Pasar Modal”.

Menurut Maverick (2024), “*Efficient market hypothesis* (EMH) menyatakan bahwa pasar tidak dapat dikalahkan karena pasar menggabungkan seluruh informasi penting yang menentukan harga saham saat ini. Oleh karena itu, saham diperdagangkan pada nilai paling wajar, artinya saham tersebut tidak dapat dibeli dengan nilai yang terlalu rendah atau dijual dengan nilai yang terlalu tinggi. Secara keseluruhan, *efficient market hypothesis* (EMH) terdapat 3 versi yaitu:”

1. “*Weak Form of the Efficient Market Hypothesis*”

“Dalam hipotesis ini harga saham saat ini mencerminkan semua data harga masa lalu dan tidak ada bentuk analisis teknis yang dapat digunakan secara efektif untuk membantu investor dalam membuat keputusan investasi. Pada hipotesis ini percaya bahwa jika analisis fundamental digunakan, saham yang dinilai terlalu rendah dan terlalu tinggi dapat ditentukan dan investor dapat meneliti laporan keuangan perusahaan untuk meningkatkan peluang dalam memperoleh keuntungan.”

2. “*Semi-Strong Form of the Efficient Market Hypothesis*”

“Menurut hipotesis pasar efisien bentuk semi kuat, bahwa semua informasi yang bersifat publik digunakan dalam perhitungan harga saham saat ini, investor tidak dapat memanfaatkan analisis teknis atau fundamental untuk memperoleh keuntungan yang tinggi di pasar. Teori ini dipercaya bahwa hanya informasi yang tidak tersedia untuk umum yang dapat membantu investor untuk meningkatkan keuntungan di pasar umum.”

3. “*Strong Form of the Efficient Market Hypothesis*”

“Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan, disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor”.

Selain itu, dalam Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia (2023) dijelaskan bahwa, “Papan pengembangan adalah papan Pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari Perusahaan yang diharapkan dapat berkembang sedangkan Papan Utama adalah papan Pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan besar dan memiliki pengalaman operasional yang cukup lama”.

Menurut BEI (2025), “Perusahaan dapat mencatatkan sahamnya di Papan Utama, Papan Pengembangan atau Papan Akselerasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat persyaratan untuk dapat mencatatkan saham di BEI di Papan Utama – Ekonomi Baru, Papan Pengembangan atau Papan Akselerasi, sebagai berikut:”

KRITERIA	PAPAN PENCATATAN SAHAM																			
	UTAMA DAN UTAMA - EKONOMI BARU	PENGEMBANGAN	AKSELERASI																	
Badan Hukum	Perseroan Terbatas (PT)	Perseroan Terbatas (PT)	Perseroan Terbatas (PT)																	
Akuntansi & Keuangan	Masa Operasional (membukukan Pendapatan Usaha)	≥ 36 bulan	≥ 12 bulan	Sejak Didirikan																
	Laba Usaha	1 Tahun terakhir	Boleh Rugi Syarat: proyeksi tahun ke-2 sampai dengan tahun ke-6 laba usaha dan laba bersih	Boleh Rugi: Syarat: proyeksi maksimal tahun ke-6 laba usaha																
	LK Audited	Min. 3 tahun (2 tahun dengan Opini Wajar Tanpa Modifikasian)	Min. 12 bulan (1 tahun dengan Opini Wajar Tanpa Modifikasian)	Min. 1 Tahun terakhir atau sejak berdirinya (apabila berdiri kurang dari 1 tahun) dengan mendapatkan Opini Wajar Tanpa Modifikasian)																
	Ukuran Keuangan	Aktiva Berwujud Bersih* ≥ Rp100 miliar	Aktiva Berwujud Bersih* ≥ Rp5 miliar atau Laba Usaha Rp 1 miliar dan Nilai Kapitalisasi Saham ≥ Rp100 miliar atau Pendapatan Usaha ≥ Rp40 miliar dan Nilai Kapitalisasi Saham ≥ Rp200 miliar	Tidak Ada  (Mengikuti POJK Nomor 53/POJK.04/2017)																
Struktur Penawaran	Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik	Min. 300 juta saham dan : <table border="1"> <thead> <tr> <th>Nilai Ekuitas</th> <th>Total Saham</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>&lt; Rp500 miliar</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>Rp500 miliar – Rp2 triliun</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>&gt; Rp2 triliun</td> <td>10%</td> </tr> </tbody> </table>	Nilai Ekuitas	Total Saham	< Rp500 miliar	20%	Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%	> Rp2 triliun	10%	Min. 150 juta saham dan : <table border="1"> <thead> <tr> <th>Nilai Ekuitas</th> <th>Total Saham</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>&lt; Rp500 miliar</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>Rp500 miliar – Rp2 triliun</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>&gt; Rp2 triliun</td> <td>10%</td> </tr> </tbody> </table>	Nilai Ekuitas	Total Saham	< Rp500 miliar	20%	Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%	> Rp2 triliun	10%	Minimal 20%
	Nilai Ekuitas	Total Saham																		
	< Rp500 miliar	20%																		
	Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%																		
	> Rp2 triliun	10%																		
Nilai Ekuitas	Total Saham																			
< Rp500 miliar	20%																			
Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%																			
> Rp2 triliun	10%																			
Pemegang Saham	≥ 1000 pihak	≥ 500 pihak	≥ 300 pihak																	
Harga Saham Perdana	≥ Rp 100	≥ Rp100	≥ Rp50																	
Bentuk Peminjaman	Full Commitment	Full Commitment	Best Effort																	

Gambar 2. 1 Papan Pencatatan Saham  
Sumber: idx.co.id

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025) pada Gambar 2.1 terdapat 9 kriteria dalam membedakan papan pencatatan saham. Berikut penjelasan perbedaan dalam membedakan masing-masing papan berdasarkan kriteria:

1. Semua papan memiliki syarat badan hukum yaitu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT).
2. Masa operasional perusahaan pada papan utama minimal 36 bulan, papan pengembangan minimal 12 bulan, dan papan akselerasi sejak didirikan.
3. Laba usaha pada papan utama harus mencetak laba dalam 1 tahun terakhir sedangkan papan pengembangan boleh rugi dengan syarat proyeksi laba mulai pada tahun ke-2 sampai tahun ke-6 dan papan akselerasi boleh rugi dengan syarat proyeksi laba minimal pada tahun ke-6.
4. Laporan keuangan pada papan utama telah diaudit minimal 3 tahun berturut-turut dan opini wajar tanpa modifikasian minimal dalam 2 tahun terakhir, pada

papan pengembangan telah diaudit minimal 1 tahun dengan opini wajar tanpa modifikasian dan papan akselerasi telah diaudit minimal 1 tahun atau sejak berdiri dengan opini wajar tanpa modifikasian.

5. Ukuran Perusahaan pada papan utama harus memiliki aset berwujud bersih minimal Rp100 miliar, papan pengembangan hanya dengan Rp5 miliar, dan papan akselerasi tidak memiliki syarat khusus sesuai ketentuan POJK No.53/POJK.04/2017.
6. Jumlah saham yang dilepas ke publik pada papan utama minimal sebesar 300 juta saham dan dengan besaran nilai ekuitas tertentu, papan pengembangan minimal 150 juta saham dan dengan besaran nilai ekuitas tertentu dan papan akselerasi minimal 20% dari saham yang dimiliki perusahaan.
7. Jumlah pemegang saham pada papan utama minimal 1000 pihak, papan pengembangan minimal 500 pihak, dan papan akselerasi minimal 300 pihak.
8. Harga saham perdana pada papan utama dan papan pengembangan paling kecil Rp100, sedangkan papan akselerasi paling kecil Rp50.
9. Bentuk peminjaman pada papan utama dan papan pengembangan yaitu *full commitment* sedangkan papan akselerasi yaitu *best effort*.

Menurut BEI (2025), “Papan Akselerasi adalah Papan Pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari Emiten dengan Aset Skala Kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 Tentang Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum dan Penambahan Modal Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Oleh Emiten Dengan Aset Skala Kecil Atau Emiten Dengan Aset Skala Menengah dan belum dapat memenuhi persyaratan di Papan Pengembangan. Peraturan Pencatatan Papan Akselerasi diberlakukan oleh BEI pada 22 Juli tahun 2019. Perusahaan yang tercatat di Papan Akselerasi akan berpindah ke Papan Pengembangan atau Papan Utama atas pertimbangan Bursa, ketika:”

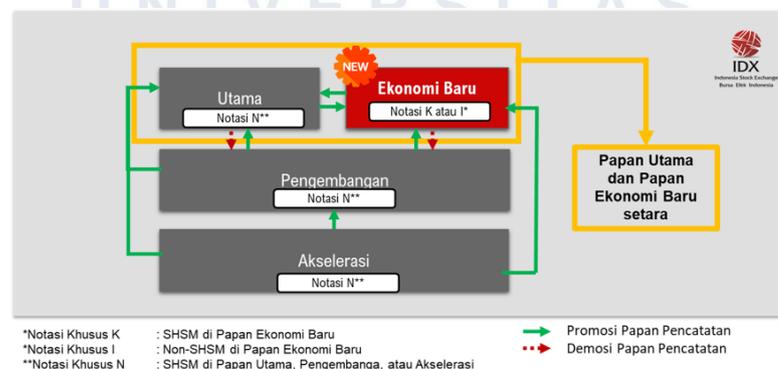
1. “Sudah memenuhi ketentuan persyaratan pencatatan di Papan Pengembangan atau Papan Utama dan;”

2. “Sudah tidak memenuhi kriteria perusahaan aset skala kecil dan menengah menurut POJK 53”.

Menurut BEI (2025), “Papan Ekonomi Baru adalah Papan Pencatatan Saham yang disediakan untuk mencatatkan saham dari Perusahaan yang menggunakan teknologi untuk menciptakan inovasi produk dan/atau jasa yang meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi serta memiliki kemanfaatan sosial dan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Diatur dalam Peraturan I-Y tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat di Ekonomi Baru. Perusahaan yang tercatat di Papan Ekonomi Baru harus memenuhi karakteristik tertentu sebagai berikut:”

1. “Memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi;”
2. “Menggunakan teknologi untuk menciptakan inovasi produk atau jasa yang meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi serta memiliki kemanfaatan sosial yang luas; dan”
3. “Masuk dalam bidang usaha yang ditetapkan Bursa”.

“Papan Ekonomi Baru memiliki ketentuan pencatatan yang setara dengan ketentuan pencatatan di Papan Utama sebagaimana ditentukan dalam Peraturan I-A Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas. Apabila Calon Perusahaan Tercatat memenuhi ketentuan pencatatan di papan Utama, dan memenuhi kriteria tertentu, maka Bursa akan mencatatkan Perusahaan di Papan Ekonomi Baru. Adapun posisi Papan Ekonomi Baru dengan Papan Pencatatan lainnya adalah sebagai berikut:”



Gambar 2. 2 Posisi Papan Ekonomi Baru dengan Papan Lainnya  
Sumber: idx.co.id

Menurut BEI (2025), “Papan Pemantauan Khusus adalah Papan Pencatatan dengan segmentasi tersendiri untuk Efek Bersifat Ekuitas yang memiliki kondisi tertentu sebagaimana dimaksud dalam peraturan nomor I-X perihal Penempatan Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas pada Papan Pemantauan Khusus. Papan Pemantauan Khusus ditujukan untuk dapat memberikan kesempatan bagi investor untuk menerapkan strategi investasinya dan meningkatkan likuiditas saham dengan kondisi tertentu, dengan tetap menjaga dan meningkatkan perlindungan investor. Latar belakang Bursa menghadirkan Papan Pemantauan Khusus, antara lain:”

1. “Kondisi Perusahaan Tercatat yang dapat berubah dan menjadi tidak sesuai dengan segmentasi Papan Pencatatannya, sehingga kondisi tertentu yang sedang dialami oleh suatu Perusahaan Tercatat dapat berdampak terhadap portfolio investasi yang dimiliki oleh investor serta pada aktivitas perdagangan dan pembentukan harga saham Perusahaan Tercatat.”
2. “Adanya saham *illiquid* yang dapat berdampak terhadap strategi investasi investor atau melakukan transaksi atas saham tersebut”.

#### **2.4 Saham**

“Saham (*shares*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. 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)” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025b).

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2024), “alasan yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan untuk *go public* dan menjadi perusahaan publik yaitu dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan,

untuk membayar utang, untuk melakukan investasi atau melakukan akuisisi. Dengan *go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan, sehingga perusahaan memiliki struktur permodalan yang optimal. Berikut proses *go public*:"

1. "Penunjukan *underwriter* dan persiapan dokumen"

"Pada tahap awal, perusahaan 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 BEI dan OJK."

2. "Penyampaian permohonan pencatatan saham ke BEI dan penitipan kolektif ke KSEI"

"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 KSEI. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari bursa setelah dokumen lengkap. BEI 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 adalah prospektus. Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta dan material tentang penawaran saham, kondisi keuangan, dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. Sebelum mempublikasikan prospektus, perusahaan harus menunggu izin dari OJK."

4. "Penawaran umum saham ke publik"

“Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*oversubscribed*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham 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 kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. BEI 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 BEI. Setelah saham tercatat di Bursa, investor dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui broker atau Perusahaan Efek yang menjadi anggota Bursa terdaftar di BEI”.

“Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025b), yaitu:

1. “Dividen”

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

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

2. “*Capital Gain*”

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

“Sebagai instrumen investasi, saham juga memiliki 2 (dua) risiko, yaitu sebagai berikut:” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025b).

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 Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut hingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.”

2. “Risiko Likuidasi”

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

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025a), “mekanisme perdagangan saham di bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas Jakarta *Automated Trading System Next Generation (JATS NEXT-G)*. Penawaran jual dan/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”.

“Sesi perdagangan saham di pasar modal sebagai berikut:” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025a)

1. “Pra-pembukaan”

“Pelaksanaan perdagangan saham di pasar reguler dimulai dengan sesi pra-pembukaan. Pada sesi ini, 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 selama sesi pra-pembukaan. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi pada sesi pra-pembukaan akan diproses secara langsung pada sesi I perdagangan, kecuali jika harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan *auto rejection*.”

2. “Pra-penutupan dan Pasca Penutupan”

“Pada sesi 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 mempertemukan penawaran jual dengan permintaan beli pada harga penutupan berdasarkan *price* dan *time priority*. Pada sesi pasca penutupan, anggota bursa efek memasukkan penawaran jual dan/atau permintaan beli pada harga penutupan, kemudian *JATS* mempertemukan secara berkelanjutan (*continuous auction*) atas penawaran jual dengan permintaan beli untuk efek yang sama, baik secara keseluruhan maupun sebagian pada harga penutupan berdasarkan *time priority*”.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025a), “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. Apabila anggota bursa memasukkan harga diluar 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* akan disesuaikan secara bertahap. Penyesuaian batasan persentase *auto rejection* tahap II (*auto rejection* simetris) yang efektif diberlakukan pada 4 September 2023 sebagai berikut:”

Tabel 2. 1 Batasan Persentasi *Auto Rejection*

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

Sumber: BEI (2025)

Menurut Wijayanti (2023), “dalam transaksi jual beli saham, terdapat beberapa jenis biaya yang akan dibebankan kepada investor, yaitu:”

1. “Biaya Transaksi (*Levy*)”

“Biaya transaksi adalah biaya yang perlu dibayarkan setiap kali investor melakukan transaksi, baik jual maupun beli saham serta saat memakai fasilitas

dari BEI. Biaya transaksi ini merupakan biaya jasa yang dikenakan langsung oleh BEI. Besaran biaya transaksi *levy* ini adalah 0,04% dari total transaksi. Biaya tersebut mencakup 0,01% untuk BEI, 0,01% biaya Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), 0,01% untuk Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), dan 0,01% jaminan KPEI.”

2. “Komisi Broker (*Broker Fee*)”

“Broker merupakan perantara transaksi saham antara investor dengan sistem perdagangan yang ada di BEI, sehingga broker memiliki hak untuk mendapatkan komisi atas jasanya. Besaran komisi broker ini sekitar 0,15% sampai 1,35% tergantung dari nilai transaksi saham. Semakin besar nilai transaksi saham, maka semakin besar pula komisi brokernya. Sebagai contoh, jika nilai investasi adalah Rp20 juta dengan persentase 0,2%, maka biaya komisi broker yang dibebankan kepada investor sekitar Rp40 ribu.”

3. “Pajak Pertambahan Nilai (PPN)”

“PPN yang dikenakan dalam setiap transaksi baik barang maupun jasa adalah sebesar 11%. PPN dikenakan langsung kepada investor sesuai dengan total transaksi yang dilakukan. PPN yang akan dikenakan dalam transaksi jual beli saham hanya dasar pengenaan PPN-nya, yaitu sebesar 0,03%.”

4. “Pajak Penghasilan (PPh)”

“PPh dikenakan kepada semua individu yang melakukan transaksi saham. Biaya ini dikenakan kepada investor melalui perusahaan sekuritas. Besarnya PPh dalam transaksi jual beli saham adalah sebesar 0,1% dari total transaksi yang dilakukan selama kurun waktu satu tahun. Namun, PPh hanya berlaku pada transaksi penjualan saham dan tidak berlaku pada saat pembelian”.

Dalam perdagangan saham jika terjadi penurunan IHSG secara signifikan maka akan dilakukan pembekuan sementara (*trading halt*). “*Trading halt* adalah kebijakan yang diambil karena penurunan IHSG hingga batas tertentu, dan diatur dalam Surat Perintah Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A OJK Nomor S-274/PM.21/2020, tertanggal 10 Maret 2020. *Trading halt* ini bertujuan untuk melindungi investor dan mencegah potensi kerugian yang lebih besar, atau

memberikan kejelasan kepada publik. Terdapat tiga tahap *trading halt*, antara lain:” (Hannany, 2025)

1. “*Trading Halt* 30 menit: Jika IHSG turun >5% dalam sehari, maka perdagangan akan dihentikan selama 30 menit.”
2. “*Trading Halt* 30 menit: Jika IHSG masih terus turun hingga >10%, perdagangan akan dihentikan lagi selama 30 menit.”
3. “*Trading Suspension*: Jika IHSG anjlok >15% dalam sehari, maka perdagangan akan dihentikan, yang dapat berlangsung seharian atau hingga akhir sesi, dan membutuhkan izin Otoritas Jasa Keuangan (OJK)”.

Menurut Hannany (2025), “Saat *trading halt* berlangsung, pesanan yang belum terealisasi (*open order*) akan tetap tercatat dalam sistem dan anggota bursa masih dapat menarik atau memodifikasi pesanan tersebut. Namun, jika sudah memasuki tahap *Trading Suspension* maka semua pesanan yang belum terealisasi akan ditarik secara otomatis”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “saham dibedakan menjadi 3 (tiga) jenis, antara lain:”

1. “*Ordinary Shares*”

“Ketika didirikan, perusahaan dapat menjual hak kepemilikan dalam bentuk saham. Jika suatu perusahaan hanya mempunyai satu kelas saham, maka itu adalah *ordinary shares* (saham biasa). Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu:”

- a. “Memberikan suara dalam pemilihan dewan direksi pada rapat tahunan dan dapat memberikan keputusan yang memerlukan persetujuan pemegang saham.”
- b. “Mendapatkan bagian dari penghasilan perusahaan melalui penerimaan dividen.”
- c. “Mendapatkan persentase kepemilikan yang sama saat saham baru diterbitkan (*preemptive right*).”

d. “Mendapatkan pembagian aset apabila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi kepemilikan saham (*residual claim*).”

2. “*Preference Shares*”

“Saham preferen memiliki ketentuan kontraktual yang memberikan keistimewaan atau prioritas yang tidak terdapat pada saham biasa. Pemegang saham preferen memiliki prioritas pada:”

- a. “Pembagian pendapatan (*dividen*).”
- b. “Pembagian aset jika terjadi likuidasi.”
- c. “Tidak mempunyai hak suara (*voting rights*).”

“Pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima dividen sebelum pemegang saham biasa. Misalnya, jika tingkat dividen pada saham preferen adalah Rp5 per saham, maka pemegang saham biasa tidak dapat menerima dividen apa pun pada tahun berjalan sampai pemegang saham preferen menerima Rp5 per saham. Namun, hak pertama atas dividen ini tidak menjamin pembayaran dividen.”

- a. “Pembayaran dividen tergantung pada banyak faktor, seperti saldo laba yang memadai dan ketersediaan kas.”
- b. “Jika suatu perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham preferen, maka perusahaan tersebut tidak dapat membagikan dividen kepada pemegang saham biasa.”

“Saham preferen seringkali memiliki fitur dividen kumulatif (*cumulative dividend*).”

- a. “Fitur ini menetapkan bahwa pemegang saham preferen harus menerima dividen tahun berjalan dan dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividen.”
- b. “Ketika saham preferen bersifat kumulatif, dividen preferen yang tidak diumumkan pada periode tertentu disebut tunggakan dividen (*dividends in arrears*).”

“Perusahaan tidak dapat membayar dividen kepada pemegang saham biasa sampai perusahaan tersebut membayar seluruh dividen preferen. Dengan kata

lain, perusahaan tidak dapat membayar dividen kepada pemegang saham biasa ketika ada dividen preferen yang tertunggak.”

- a. “Tunggakan dividen tidak dianggap sebagai kewajiban. Tidak ada kewajiban sampai dewan direksi secara resmi menyatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen.”
  - b. “Namun, perusahaan harus mengungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan (CALK) jumlah tunggakan dividen. Hal ini memungkinkan investor untuk menilai potensi dampak komitmen ini terhadap posisi keuangan perusahaan.”
3. “*Treasury Shares*”
- “Saham treasury adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali oleh perusahaan karena beberapa alasan, yaitu:”
- a. “Untuk menerbitkan kembali saham kepada pejabat dan karyawan sebagai bonus dan kompensasi saham.”
  - b. “Untuk memberikan sinyal kepada pasar sekuritas bahwa manajemen percaya harga saham tersebut *underpriced*, dengan harapan dapat meningkatkan harga pasarnya.”
  - c. “Untuk memiliki saham tambahan yang dapat digunakan dalam akuisisi perusahaan lain.”
  - d. “Untuk mengurangi jumlah saham yang beredar dan dengan demikian meningkatkan laba per saham”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “ketika menerbitkan saham, perusahaan memiliki 3 pertimbangan, yaitu:”

1. “*Authorized Shares*”  
“Jumlah saham maksimum yang telah diotorisasi oleh perusahaan untuk dijual. Jumlah *authorized shares* pada saat pendirian biasanya digunakan untuk mengantisipasi kebutuhan modal awal dan selanjutnya”.
2. “*Issued Shares*”  
“Dalam menetapkan harga penerbitan saham baru, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor, yaitu laba masa depan yang diantisipasi,

tingkat dividen per saham yang diharapkan, posisi keuangan saat ini, keadaan perekonomian saat ini, dan keadaan pasar sekuritas saat ini”.

3. “*Market Price of Shares*”

“Interaksi antara pembeli dan penjual menentukan harga per lembar saham. Secara umum, harga yang ditetapkan oleh pasar cenderung mengikuti tren pendapatan dan dividen perusahaan”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “umumnya perusahaan berinvestasi dalam saham karena salah satu dari 3 (tiga) alasan”, sebagai berikut:

1. “Sebagai investasi sementara karena perusahaan memiliki kelebihan kas”  
“Suatu perusahaan mungkin memiliki kelebihan kas yang tidak diperlukan untuk pembelian aset operasi dalam waktu dekat.”
2. “Untuk memperoleh pendapatan dari laba investasi”  
“Beberapa perusahaan melakukan investasi untuk memperoleh laba dari pendapatan investasi.”
3. “Untuk alasan strategis”  
“Suatu perusahaan dapat membeli kepentingan non-pengendali pada perusahaan lain dalam industri yang berkaitan di mana mereka ingin ikut berpartisipasi”.

“Terdapat 3 strategi dalam membeli saham, yaitu:” (Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2023)

1. “*Buy On Weakness*”  
“*Buy On Weakness* yaitu membeli harga saham sudah turun ke *level* tertentu yang aman untuk dibeli.”
2. “*Buy If/On Breakout*”  
“*Buy If/On Breakout* yaitu membeli ketika harga saham berhasil menembus *level* tertentu atau naik menembus *resistance* (*level* tertingginya).”
3. “*Buy on Retracement*”

“*Buy on Retracement* yaitu membeli saham setelah terjadi *breakout* atau harga turun melebihi *support*. Saham yang berhasil *breakout* pada umumnya akan langsung mengalami kenaikan yang kencang”.

Menurut Nadya (2024), “perbedaan saham biasa (*ordinary shares*) dan saham preferen (*preference shares*) sebagai berikut:”

1. “Jumlah saham: saham preferen umumnya diterbitkan dalam jumlah terbatas.”
2. “Pemegang saham: saham preferen umumnya dibeli oleh investor institusi atau perusahaan lain.”
3. “*Voting rights* dan partisipasi RUPS: pemegang saham biasa dapat berpartisipasi dan berpotensi mengikuti pemungutan suara. Semakin besar kepemilikan lot, semakin besar pula hak suaranya, sementara pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara.”
4. “Pembagian dividen: pemegang saham biasa menerima dividen paling akhir, sementara pemegang saham preferen menerima lebih awal dan *yield* yang diterima lebih tinggi.”
5. “Hak atas aset: ketika perusahaan dilikuidasi, pemegang saham biasa berada di urutan terakhir dalam hak klaim, sementara pemegang saham preferen akan didahulukan atas hak klaim aset.”
6. “Harga saham: saham preferen bisa ditawarkan lebih tinggi ketika emiten melakukan *buyback*, sementara pemegang saham biasa akan mendapatkan tawaran harga di bawahnya.”
7. “Penulisan kode: saham biasa umumnya dituliskan dalam empat huruf kapital, misalnya BBRI dan BBKA, sementara kode saham preferen memiliki tambahan huruf P di belakangnya”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “akuntansi untuk investasi saham bergantung pada sejauh mana pengaruh investor terhadap operasi dan urusan keuangan perusahaan penerbit (*investee*). Pengaruh investor bergantung pada besarnya kepemilikan saham, yaitu:”

1. “Kepemilikan saham kurang dari 20%”

“Ketika investor memiliki kurang dari 20% saham biasa suatu perusahaan, maka investor tersebut dianggap tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional *investee*. Dalam akuntansi, kepemilikan saham kurang dari 20% dicatat menggunakan nilai wajar (*fair value*), investasi dicatat sebesar harga pembelian awal (*cost*). Perusahaan akan mengakui pendapatan pada saat dividen tunai diterima.”

2. “Kepemilikan saham antara 20% sampai 50%”

“Ketika investor memiliki antara 20% sampai 50% saham biasa suatu perusahaan, maka investor tersebut dianggap mempunyai pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional *investee*. Jika investor mempunyai pengaruh signifikan namun tidak mengendalikan *investee*, maka investor menyebut *investee* sebagai entitas asosiasi. Dalam akuntansi, kepemilikan saham antara 20% sampai 50% dicatat menggunakan metode ekuitas (*equity method*). Pada metode ekuitas, investor mencatat bagiannya atas laba bersih entitas asosiasi pada tahun ketika laba tersebut diperoleh. Perusahaan investor pada awalnya mencatat investasi pada saham biasa entitas asosiasi sebesar biaya perolehan (*cost*). Setelah itu, akun investasi disesuaikan setiap tahun untuk menunjukkan ekuitas investor pada perusahaan asosiasi.”

3. “Kepemilikan saham lebih dari 50%”

“Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa perusahaan lain disebut perusahaan induk. Sedangkan, perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan induk disebut perusahaan anak (afiliasi). Karena kepemilikan sahamnya, perusahaan induk mempunyai kepentingan pengendali di anak perusahaan dan biasanya perusahaan induk tersebut harus menyajikan laporan keuangan konsolidasi (*consolidated financial statements*)”.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (2024), “secara umum ada beberapa faktor yang memengaruhi naik turun harga saham suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut diklasifikasikan menjadi faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan. Sementara, faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan, sebagai berikut:”

1. “Faktor Eksternal”

- a. “Kondisi fundamental ekonomi makro, misalnya naik atau turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, tingkat inflasi, dan tingkat pengangguran.”
- b. “Fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing. Perusahaan importir atau perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya kurs. Sebab hal ini akan berakibat pada meningkatnya biaya operasional dan secara otomatis juga mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan.”
- c. “Kebijakan pemerintah, seperti kebijakan ekspor impor, kebijakan perseroan, kebijakan utang, kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA), dan lain sebagainya.”
- d. “Faktor panik, kepanikan ini akan menuntut investor untuk melepas (menjual) sahamnya. Kondisi ini akan menyebabkan tekanan jual, sehingga harga saham akan turun.”
- e. “Faktor manipulasi pasar, biasanya dilakukan oleh investor-investor berpengalaman dan bermodal besar dengan memanfaatkan media massa untuk memanipulasi kondisi tertentu demi tujuan mereka, baik menurunkan maupun meningkatkan harga saham.”

2. “Faktor Internal”

- a. “Faktor fundamental perusahaan. Saham dari perusahaan yang memiliki fundamental baik akan menyebabkan tren harga sahamnya naik. Sedangkan, saham dari perusahaan yang memiliki fundamental buruk akan menyebabkan tren harga sahamnya turun.”
- b. “Aksi korporasi perusahaan, misalnya akuisisi, merger, *right issue*, divestasi, dan lain sebagainya.”
- c. “Proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang. Performa atau kinerja perusahaan dijadikan acuan bagi para investor maupun analis fundamental dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan. Di antara beberapa faktor, yang paling menjadi sorotan adalah tingkat dividen tunai,

tingkat rasio utang, rasio nilai buku/*Price to Book Value (PBV)*, *Earnings per Share (EPS)*, dan tingkat laba suatu perusahaan”.

Menurut Hema (2021), “perusahaan yang akan membagikan dividen akan mengeluarkan tanggal-tanggal penting yang perlu diperhatikan oleh investor, antara lain:”

1. “*Cum Date*”

“*Cum date* merupakan tanggal terakhir investor yang ingin memiliki saham tertentu dan berhak untuk mendapatkan dividen perusahaan. Artinya, jika seseorang investor ingin mendapatkan dividen maka *cum date* adalah hari terakhir investor bisa membeli saham perusahaan tersebut.”

2. “*Ex Date*”

“*Ex date* adalah tanggal dimana pemegang saham tidak berhak lagi mendapatkan dividen dari suatu perusahaan. Umumnya, tanggal *ex date* dividen dijadwalkan satu tanggal setelah tanggal *cum* dividen.”

3. “*Recording Date*”

“*Recording date* merupakan tanggal dimana sebuah perusahaan melihat dan mencatat investor mana saja yang akan mendapatkan dividen.”

4. “*Payment Date*”

“*Payment date* adalah tanggal pembayaran dividen dari perusahaan kepada pemegang saham. Biasanya jadwal pembayaran dividen jatuh kurang lebih dari 3 minggu setelah *ex date*”.

## 2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Angelina & Amanah (2021) dijelaskan bahwa, “Nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang sahamnya sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan bagi para pemegang saham yang menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kinerja perusahaan yang tinggi pula, kinerja perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi investor. Maka dari itu, investor harus mempunyai pengetahuan dan pemahaman mengenai kinerja sebuah perusahaan untuk mengambil suatu

keputusan investasi. Peningkatan dan pengoptimalan nilai perusahaan seringkali menjadi tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan”. “Nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi baik atau prospektus. Seorang investor menilai baik buruknya suatu kinerja perusahaan dengan mengamati nilai perusahaan tersebut” (Ristiani & Sudarsi, 2022).

Menurut Aldi et al. (2020), “bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai wajar pasar sahamnya ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Harga pasar mencerminkan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen, sehingga nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”. “Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena hal ini menjadi indikator penilaian perusahaan dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Investor perlu menilai perkembangan perusahaan sebelum melakukan investasi dan juga manajemen perusahaan perlu melakukan analisis atas laporan keuangan perusahaan dan *return* yang akan diperoleh nantinya” (Ovami & Nasution, 2020).

Menurut Ross et al. (2022), “terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:”

1. “*Price-Earnings Ratio*”

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

2. “*Price-Sales Ratio*”

“Rasio ini digunakan ketika perusahaan mengalami laba negatif dalam periode yang panjang sehingga *Price-Earnings Ratio* tidak terlalu berarti.”

3. “*Market-to-Book Ratio*”

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

4. “*Tobin’s Q Ratio*”

“Rasio ini membandingkan nilai pasar ekuitas dan utang perusahaan dibandingkan dengan biaya pengganti aset perusahaan.”

5. “*Enterprise Value-EBITDA Ratio*”

“Rasio ini mengukur nilai perusahaan dengan estimasi dari aset operasi milik perusahaan. Aset operasi milik perusahaan yang dimaksud adalah seluruh aset perusahaan kecuali kas”.

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio *Tobin’s Q*. “*Tobin’s Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan diukur dengan *market value equity* ditambah total utang dibandingkan dengan total aset perusahaan. Nilai *Tobin’s Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan” (Puspita & Wahyudi, 2021). “Hasil dari *Tobin’s Q* menginterpretasikan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai pasar. Semakin tinggi nilai *Tobin’s Q* menunjukkan adanya kepercayaan pasar terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Selain itu, jika nilai *Tobin’s Q* diatas satu maka perusahaan akan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengeluaran investasi. Namun apabila nilai *Tobin’s Q* kurang dari satu, hal tersebut menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai pasar” (Anni’mah et al., 2021)

Lessambo (2022) menjelaskan “Kapitalisasi pasar adalah nilai pasar terbaru dari saham perusahaan yang beredar. Kapitalisasi pasar sama dengan harga saham saat ini dikalikan dengan jumlah saham yang beredar”. Menurut Bodie et al. (2024), “kapitalisasi pasar dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan”. “Besaran

ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya kapitalisasi pasar, maka dari itu semakin besar kapitalisasi pasar menandakan ukuran perusahaan yang semakin besar juga. Dari nilai kapitalisasi pasar yang besar tersebut, investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang kecil dan potensi pertumbuhan yang tinggi di masa yang akan datang. Melalui penilaian tersebut dapat menjadi pedoman bagi seorang calon investor untuk mengambil keputusan investasi baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek” (Mekel et al., 2023).

Menurut Wahid et al. (2022) terdapat 3 keunggulan rasio *Tobin's Q* dalam menilai suatu perusahaan, yaitu “mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan karena *Tobin's Q* menghitung aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga aset yang tercermin lebih lengkap. *Tobin's Q* mencerminkan sentimen pasar, seperti analisis yang dilihat dari prospek atau spekulasi perusahaan. Penilaian pasar adalah kunci dari *Tobin's Q*, sehingga prospek atau spekulasi perusahaan tercermin dengan jelas. *Tobin's Q* dapat mengatasi masalah estimasi tingkat laba atau biaya marjinal suatu perusahaan”. “Rasio *Tobin's Q* dihitung dengan menjumlahkan ekuitas berdasarkan harga pasar saham (*market value of equity*) dengan liabilitas (*total debt*) kemudian dibagi dengan jumlah aset (*total asset*), di mana ekuitas berdasarkan harga pasar saham merupakan perkalian harga pasar saham dengan jumlah saham yang beredar, kedua rasio tersebut dapat digunakan sebagai proksi bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham dinilai rendah (*undervalued*) jika diperoleh nilai *Tobin's Q* kurang dari 1, saat nilai *Tobin's Q* sama dengan 1 berarti perusahaan dalam kondisi statis (tidak mengalami penambahan atau pengurangan), sedangkan bila nilai *Tobin's Q* melebihi 1 memperlihatkan nilai perusahaan dinilai tinggi (*overvalued*) berdasarkan harga saham” (Petronila & Aprilianti, 2024).

“*Tobin's Q* merupakan rasio yang memberikan informasi yang lengkap karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang, modal, serta seluruh aset perusahaan. Jika nilai *Tobin's Q* menunjukkan diatas satu akan dapat menimbulkan atau meningkatkan minat para investor baru yang menunjukkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang lebih tinggi. Bila nilai *Tobin's Q* dibawah satu

maka investasi kepada perusahaan tersebut kurang menarik” (Mispiyanti & Wicaksono, 2020). Artinya, jika perusahaan mengelola aset secara efektif dan efisien akan mengakibatkan laba yang dihasilkan meningkat. Laba yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk membeli saham perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memberikan *return* yang tinggi. Oleh karena itu, minat investor yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* juga meningkat. Disamping itu, laba yang meningkat juga dapat memberikan pengembalian dana yang dipinjamkan oleh kreditur sehingga kreditur memiliki kepercayaan kepada perusahaan untuk memberikan pinjaman.

Menurut Ristiani & Sudarsi (2022), “nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:”

$$Q = \frac{(MVE + Debt)}{TA} \quad (2.1)$$

Keterangan:

- Q* : Nilai perusahaan  
*MVE* : *Market Value Equity*  
*Debt* : Total hutang perusahaan  
*TA* : Total aset perusahaan

“*Market Value Equity* adalah nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian pasar”. Menurut Dzahabiyya et al. (2020), “rumus dari *market value equity* yaitu:”

$$MVE = Closing Price \times Number of Shares Outstanding \quad (2.4)$$

Keterangan:

- Closing price* : Harga saham penutupan akhir tahun  
*Number of shares outstanding* : Jumlah saham yang beredar

“Harga saham dapat naik maupun turun karena ditentukan oleh nilai pasar pada saat terjadi permintaan dan penawaran” (Kurniawan et al., 2023). “Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu perusahaan maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap perusahaan juga semakin tinggi dan hal ini

dapat menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus menerus berarti dapat menurunkan nilai perusahaan dimata investor atau calon investor” (Budyastuti & Supriatiningsih, 2023). “Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham di bursa saham pada saat tertentu. Ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa” (Hidayat, 2020). Pada penelitian ini, harga saham per lembar menggunakan harga penutupan saham (*closing price*) akhir tahun. “*Closing price* atau harga penutupan adalah harga yang terbentuk pada saat sesi Pra-penutupan atau harga perdagangan terakhir jika tidak terdapat harga yang terbentuk pada saat sesi Pra-penutupan. Pra-penutupan adalah sesi perdagangan di Pasar Reguler pada hari bursa yang dapat digunakan oleh Anggota Bursa Efek untuk memasukkan penawaran jual dan/atau permintaan beli suatu Efek Bersifat Ekuitas sehingga dimungkinkan terjadinya Harga Penutupan atas Efek Bersifat Ekuitas tersebut berdasarkan harga terbaik dan *volume* terbanyak (*call auction*)” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025b). “*Outstanding shares* adalah jumlah saham biasa yang beredar diterbitkan oleh perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham biasa yang diterbitkan (*issued shares*) dikurangi dengan jumlah saham yang dibeli kembali (*treasury shares*) menghasilkan jumlah saham biasa yang beredar (*outstanding shares*)” (Weygandt et al., 2022).

Dalam SAK Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan Paragraf 4.63, “Ekuitas adalah kepentingan residual dalam aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya” (IAI, 2024b). Kartikahadi et al. (2023) menjelaskan “ekuitas adalah klaim residual terhadap aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas entitas. Klaim tersebut muncul karena adanya kontrak atau undang-undang atau cara serupa namun tidak memenuhi definisi liabilitas”. Menurut Kieso et al. (2020), “ekuitas sering disebut sebagai ekuitas pemegang saham (*shareholders’s equity*) atau modal perusahaan (*corporate capital*). Ekuitas seringkali disubklasifikasikan pada laporan posisi keuangan ke dalam kategori sebagai berikut:”

1. “*Share Capital*”

“Merupakan nilai par atau nilai dari saham yang diterbitkan. Terdiri dari saham biasa (*common shares*) dan saham preferen (*preferred shares*).”

2. “*Share Premium*”

“Merupakan selisih dari jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai yang dinyatakan.”

3. “*Retained Earnings*”

“Merupakan laba perusahaan yang ditahan atau tidak didistribusikan.”

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

“Merupakan jumlah akumulasi dan item pendapatan komprehensif lainnya.”

5. “*Treasury Shares*”

“Merupakan jumlah saham biasa (*ordinary shares*) yang dibeli kembali oleh perusahaan.”

6. “*Non-Controlling Interest*”

“Merupakan bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan publik”.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan mengelola ekuitas yang meningkatkan nilai pasar ekuitas dan utang atas aset yang diperoleh perusahaan. Menurut Weygandt et al. (2022), “Liabilitas adalah klaim atas aset yang merupakan utang dan kewajiban yang ada. Liabilitas diklasifikasikan menjadi dua bagian, antara lain:”

1. “*Non-current liabilities*”

“Adalah kewajiban yang diharapkan dapat dibayar oleh perusahaan setelah satu tahun. Kewajiban dalam kategori ini mencakup *bonds payable*, *mortgages payable*, *long-term notes payable*, *lease liabilities*, dan *pension liabilities*.”

a. “*Bonds payable* adalah bentuk dari utang wesel yang berbunga yang diterbitkan perusahaan atau pemerintah.”

b. “*Mortgages payable* adalah sebuah utang jangka panjang yang dijaminan terhadap menggunakan aset secara spesifik.”

c. “*Long-term notes payable* adalah utang wesel yang memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun.”

- d. “*Lease liability* adalah kewajiban yang muncul karena adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor* atau pemilik properti) atau penyewa (*lessee* atau pemimjam properti).”
  - e. “*Pension liabilities* adalah kewajiban yang timbul akibat dari pengaturan di mana pemberi kerja memberikan manfaat (pembayaran) kepada karyawan pensiun untuk layanan yang dilakukan selama tahun kerja”.
2. “*Current liabilities*”
- “Adalah kewajiban yang harus dibayar perusahaan pada tahun mendatang atau siklus operasinya, mana saja yang lebih lama. Contoh umumnya adalah *accounts payable, salaries and wages payable, notes payable, dan income taxes payable.*”
- a. “*Accounts payable* adalah saldo yang terutang kepada pihak lain terkait barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pelunasan. Adanya akun utang usaha karena terdapat jeda waktu antara penerimaan jasa atau penerimaan hak atas aset dengan waktu pembayaran.”
  - b. “*Salaries and wages payable* adalah utang gaji yang timbul karena adanya gaji dan upah yang belum bisa dibayarkan kepada karyawan pada akhir periode pembukuan.”
  - c. “*Notes payable* adalah janji tertulis yang diterbitkan oleh pemberi pinjaman yang disertai dengan bunga serta tanggal pelunasan yang telah ditentukan.”
  - d. “*Income taxes payable* adalah pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan”.

Dalam PSAK 237 (IAI, 2024), “Liabilitas adalah kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. Liabilitas kontinjensi adalah:”

- (a) “kewajiban potensial yang timbul dari peristiwa masa lalu dan keberadaannya menjadi pasti dengan terjadi atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan yang tidak sepenuhnya berada dalam kendali entitas; atau”

(b) “kewajiban kini yang timbul sebagai akibat peristiwa masa lalu, tetapi tidak diakui karena:”

(i) “tidak terdapat kemungkinan entitas mengeluarkan sumber daya yang mengandung manfaat ekonomik (selanjutnya disebut sebagai “sumber daya”) untuk menyelesaikan kewajibannya; atau”

(ii) “jumlah kewajiban tersebut tidak dapat diukur secara andal”.

Kartikahadi et al. (2023) menjelaskan “persamaan dasar akuntansi menjelaskan bahwa aset merupakan sumber daya yang dimiliki atau diinvestasikan entitas sedangkan liabilitas dan ekuitas merupakan sumber pendanaan atas aset tersebut”. Menurut Weygandt et al. (2022) “Aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya dalam menjalankan aktivitas seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh semua aset adalah kemampuan untuk memberikan jasa atau manfaat di masa depan. Dalam sebuah bisnis, potensi jasa atau manfaat ekonomi di masa depan pada akhirnya menghasilkan arus kas masuk”. Menurut Kieso et al. (2020), “aset dapat diklasifikasikan menjadi 2 (dua) yaitu:”

1. “*Current assets*”

“Aset lancar merupakan aset yang diharapkan perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi. Jenis aset lancar yang umum, yaitu:”

a. “Kas dan setara kas (*cash and cash equivalents*)”

“Kas umumnya dianggap terdiri dari mata uang dan giro (uang yang tersedia sesuai permintaan di bank). Setara kas adalah investasi jangka pendek dan sangat likuid yang kan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang.”

b. “Investasi jangka pendek (*short-term investments*)”

“Perusahaan harus melaporkan sekuritas yang diperdagangkan (baik utang atau ekuitas) sebagai aset lancar.”

c. “Beban dibayar dimuka (*prepaid expenses*)”

“Perusahaan memasukkan beban dibayar dimuka ke dalam aset lancar jika perusahaan tersebut akan menerima manfaat (biasanya jasa) dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi, mana yang lebih lama.”

d. “Piutang (*receivables*)”

“Piutang yang diperkirakan akan tertagih dalam waktu satu tahun.”

e. “Persediaan (*inventories*)”

“Persediaan adalah aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan usaha sehari-hari, atau barang yang akan digunakan atau dikonsumsi dalam produksi barang yang akan dijual”.

2. “*Non-current assets*”

“Aset tidak lancar adalah jenis aset yang tidak termasuk dalam aset lancar. Terdapat 4 kelompok yang terbagi menjadi aset tidak lancar, yaitu:”

a. “Investasi jangka panjang (*long-term investments*)”

“Investasi jangka panjang terdiri dari 4 tipe, yaitu:”

a) “Investasi pada sekuritas, seperti *bonds* (obligasi), *ordinary shares* (saham biasa), atau *long-term notes* (surat utang jangka panjang).”

b) “Investasi pada aset berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam operasi, seperti tanah yang dimiliki untuk keperluan lain.”

c) “Investasi yang disisihkan pada *special funds* (dana khusus), seperti *sinking funds* (dana pelunasan), *pension funds* (dana pensiun), atau *plant expansion fund* (dana perluasan pabrik).”

d) “Investasi pada anak perusahaan atau perusahaan asosiasi yang tidak dikonsolidasi.”

b. “Properti, pabrik, dan peralatan (*property, plant and equipment*)”

“Merupakan aset berwujud dan berumur panjang yang digunakan dalam operasi rutin bisnis. Aset yang terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, furniture, peralatan, dan *wasting resources* (mineral).”

Contoh *property, plant, and equipment* adalah:

a) “*Land*”

“Perusahaan sering menggunakan tanah sebagai lokasi pabrik atau gedung perkantoran. Biaya tanah sudah termasuk: harga pembelian

tunai, biaya penutupan seperti biaya balik nama dan biaya pengacara, komisi *broker real estate*, dan pajak properti yang masih harus dibayar dan hak gadai lainnya yang ditanggung oleh pembeli.”

b) “*Land improvements*”

“*Land improvements* adalah penambahan struktural dengan umur terbatas yang dibuat pada lahan. Contoh perbaikan lahan adalah jalan masuk, tempat parkir, pagar, lansekap, dan alat penyiram bawah tanah.”

c) “*Buildings*”

“*Buildings* adalah fasilitas yang digunakan dalam operasi, seperti toko, kantor, pabrik, gudang, dan hanggar pesawat. Ketika sebuah bangunan dibeli, biaya tersebut termasuk harga pembelian, biaya penutupan (biaya pengacara, asuransi hak milik, dll.), dan komisi broker real estat. Biaya untuk membuat bangunan siap untuk penggunaan yang dimaksudkan termasuk pengeluaran untuk merenovasi dan mengganti atau memperbaiki atap, lantai, kabel listrik, dan pipa ledeng. Ketika sebuah bangunan baru dibangun, biayanya terdiri dari harga kontrak ditambah pembayaran untuk biaya arsitek, izin bangunan, dan biaya penggalian.”

d) “*Equipment*”

“*Equipment* adalah aset yang digunakan dalam operasi, seperti konter kasir toko, mesin pabrik, truk pengantaran, dan pesawat terbang. Biaya peralatan, terdiri dari harga pembelian tunai, pajak penjualan, biaya pengangkutan, dan asuransi selama perjalanan yang dibayarkan oleh pembeli. Biaya ini juga mencakup pengeluaran yang diperlukan untuk merakit, memasang, dan menguji unit.”

c. “Aset tidak berwujud (*intangible assets*)”

“Merupakan aset yang tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrument keuangan. Aset ini meliputi:”

a) “*patents* (paten) adalah hak eksklusif yang dikeluarkan oleh kantor paten yang memungkinkan penerima untuk memproduksi, menjual, atau mengendalikan penemuan selama beberapa tahun tertentu sejak tanggal pemberian.”

- b) “*copyrights* (hak cipta) yaitu pemerintah memberikan hak cipta, yang memberikan hak eksklusif kepada pemiliknya untuk mereproduksi dan menjual karya artistik atau karya yang diterbitkan.”
  - c) “*franchises* (waralaba) adalah pengaturan kontrak antara pemilik waralaba dan penerima waralaba.”
  - d) “*trademarks* (merek dagang) dan *trade names* (nama dagang) adalah kata, frasa, jingle, atau simbol yang mengidentifikasi perusahaan atau produk tertentu.”
  - e) “*customer lists* (daftar pelanggan) adalah *database* pelanggan yang terdiri dari nama, detail kontak, pesanan, dan informasi demografis.”
- d. “Aset lainnya (*other assets*)”
- “Termasuk *long-term prepaid expenses* (beban dibayar dimuka jangka panjang) dan *non-current receivables* (piutang tidak lancar)”.

Aset tetap untuk perusahaan energi dapat berupa tanah, bangunan dan infrastruktur, alat pengangkutan, peralatan dan perlengkapan kantor, mesin dan peralatan, tanaman produktif, fasilitas pelabuhan dan peralatan lainnya.

Nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q* merupakan hal yang penting bagi perusahaan, investor dan kreditor. Dengan *Tobin's Q* yang tinggi, perusahaan dapat dipercaya oleh investor untuk menanamkan modal dan kreditor untuk memberikan pinjaman bagi perusahaan. Oleh karena itu faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen.

## 2.6 Profitabilitas

Menurut Weygandt et al. (2022), “*profitability ratio measure the income or operating success of a company for a given period of time. Income, or the lack of it, affects the company's ability to obtain debt and equity financing.*” Artinya, “rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Pendapatan, atau ketiadaan pendapatan, memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan hutang dan ekuitas”.

Selain itu Brigham & Houston (2022) mengatakan “*profitability ratios, which give us an idea of how profitably the firm is operating and utilizing its assets.*” Artinya, “rasio profitabilitas, yang memberikan gambaran tentang seberapa menguntungkan perusahaan beroperasi dan memanfaatkan asetnya”.

Menurut Angelina & Amanah (2021), “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif dan akan menarik minat investor untuk berlomba-lomba membeli saham perusahaan karena investor dapat menilai kinerja sebuah perusahaan yang baik dan yang bagus dalam mengelola aset dan modal yang diharapkan untuk menghasilkan sebuah keuntungan yang bagus di masa mendatang”. Menurut Muncasari (2023), “profitabilitas dikatakan baik apabila menggambarkan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan sumber daya dan juga memperoleh keuntungan yang lebih besar. Profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Laba tersebut dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham, hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dan digunakan untuk membiayai investasi serta pengembangan bisnis di masa depan, yang nantinya akan meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan”.

Menurut Mispriyanti & Wicaksono (2020), “bagi perusahaan, laba yang besar belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung tingkat profitabilitasnya. Semakin tinggi profitabilitasnya perusahaan maka mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan. Selain itu, semakin besar profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan akan memilih menggunakan keuntungan tersebut untuk membiayai kegiatan operasi yang dapat mengurangi penggunaan utang”. Menurut Weygandt et al. (2022), “profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain:”

1. “*Profit margin*”

“Rasio yang membandingkan laba bersih dan penjualan bersih. Rasio ini mengukur persentasi dari setiap penjualan yang menghasilkan laba bersih.”

2. “*Asset turnover*”

“Rasio yang membandingkan penjualan bersih dan rata-rata total aset. Rasio ini menghitung seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.”

3. “*Return on assets*”

“Rasio yang membandingkan laba bersih dikurangi *dividend preference* dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa. Rasio ini mengukur profitabilitas dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan.”

4. “*Return on ordinary shareholders' equity*”

“Rasio yang membandingkan laba bersih dikurangi *dividend preference* dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio ini menunjukkan berapa *net income* yang dihasilkan perusahaan untuk modal yang diinvestasi para pemilik perusahaan.”

5. “*Earnings per share*”

“Rasio yang membandingkan laba bersih dikurangi *dividend preference* dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio ini mengukur net income yang diperoleh dari setiap saham biasa.”

6. “*Price-earnings ratio*”

“Rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan *earnings per share* (*EPS*). Rasio ini mengukur harga pasar saham biasa terhadap laba per saham perusahaan.”

7. “*Payout Ratio*”

“Rasio yang membandingkan jumlah kas dividen dengan laba bersih perusahaan. Rasio ini mengukur persentase pendapatan yang dibagikan dalam bentuk dividen kas”.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan proksi *Net Profit Margin (NPM)*. Menurut Lessambo (2022), “Rasio *net profit margin* adalah rasio profitabilitas yang mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh dengan setiap penjualan yang dihasilkan dengan membandingkan pendapatan bersih dan penjualan bersih perusahaan. Dengan kata lain, *net profit margin* menunjukkan berapa persentase penjualan yang tersisa setelah semua biaya dibayar. Kreditur dan investor menggunakan menggunakan rasio ini untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dapat mengubah penjualan menjadi laba bersih. Investor ingin memastikan perusahaan memiliki keuntungan cukup tinggi untuk mendistribusikan dividen sementara kreditur ingin memastikan perusahaan memiliki cukup keuntungan untuk membayar kembali pinjamannya. Dengan kata lain, pihak eksternal ingin mengetahui bahwa perusahaan berjalan dengan efisien. *Net Profit Margin* yang sangat rendah menunjukkan pengeluaran terlalu tinggi dan manajemen perlu menganggarkan dan memotong pengeluaran. Rasio ini sering digunakan oleh manajemen internal untuk menetapkan tujuan kinerja masa depan”. Menurut Parrino et al. (2022), “*Net profit margin (NPM)* diukur dengan rumus sebagai berikut:”

$$NPM = \frac{\text{Net income}}{\text{Net sales}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

*NPM* : *Net Profit Margin*

*Net income* : Laba bersih tahun berjalan

*Net sales* : Penjualan bersih tahun berjalan

Menurut Datar & Rajan (2021), “*Net income is operating income plus nonoperating revenues (such as interest revenue) minus non-operating costs (such as interest cost) minus income taxes.*” Artinya, “pendapatan bersih adalah pendapatan operasional ditambah pendapatan non-operasional (seperti pendapatan bunga) dikurangi biaya non-operasional (seperti biaya bunga) dikurangi pajak penghasilan”. Dalam penelitian ini, laba bersih yang digunakan adalah laba tahun berjalan. Dalam laporan keuangan perusahaan sektor energi, penyajian laporan laba

rugi dapat dijelaskan bahwa, “pendapatan dikurangi beban pokok penjualan menghasilkan laba bruto. Selanjutnya laba bruto ditambah penghasilan keuangan dan pendapatan lain-lain dan dikurangi dengan beban penjualan, beban umum dan administrasi, beban keuangan dan beban lain-lain menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak dikurangi beban pajak penghasilan akan menghasilkan laba tahun berjalan.

Pendapatan pada laporan keuangan perusahaan sektor energi dapat berupa pendapatan atas penjualan batubara dan jasa pertambangan. Beberapa jenis beban dalam laporan keuangan perusahaan sektor energi yaitu beban pokok pendapatan terdiri dari biaya produksi yang mencakup biaya pengupasan tanah, pertambangan dan pengangkutan batubara, biaya pengangkutan, beban karyawan, penyusutan, perbaikan dan pemeliharaan, pajak bumi dan bangunan, amortisasi properti pertambangan, biaya royalti/iuran eksploitasi. Beban penjualan mencakup komisi keagenan, kompensasi *Domestic Market Obligation* (DMO), analisis batubara, kelebihan waktu labuh, administrasi pemasaran, pemulihan kompensasi DMO, dan lain-lain. Beban umum dan administrasi mencakup beban karyawan, jasa profesional, penyusutan dan lain-lain. Beban keuangan mencakup pinjaman bank, beban bunga, dan amortisasi biaya pinjaman, biaya pinjaman. Beban lain-lain mencakup rugi selisih kurs dan lain-lain.

## **2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

“Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada periode tertentu. Semakin baik kinerja yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi laba atau *profit* yang diperoleh perusahaan” (Ristiani & Sudarsi, 2022). “Profitabilitas dinilai dari sudut pandang investor sebagai salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang, indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui seberapa besar *return* yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya” (Aldi et al., 2020). “Profitabilitas yang besar menandakan entitas menghasilkan kinerja terbaik membuat entitas mempermudah memperoleh utangnya jika

berbanding di entitas yang memiliki kinerja terburuk” (Octaviani & Purwaningsih, 2024).

“Dalam melaksanakan aktivitas operasinya, maka suatu perusahaan perlu berada di kondisi yang membawa keuntungan (*profitable*). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaannya memiliki kinerja yang baik dan semakin baik pula prospek perusahaan tersebut. Hal tersebut bisa menjadi daya pikat bagi investor untuk menaruh modal para perusahaan. Apabila banyak investor yang tertarik terhadap perusahaan maka permintaan saham perusahaannya pun akan meningkat” (Puspawijaya & Sasongko, 2021).

“Investor akan menilai apakah suatu perusahaan memiliki tingkat *net profit margin* yang tinggi atau rendah. Investor cenderung memilih perusahaan dengan *net profit margin* yang tinggi karena dianggap baik oleh investor karena tingkat *net profit margin* yang tinggi menunjukkan kinerja operasional perusahaan yang baik dalam mendukung keberhasilan perusahaan dalam bisnisnya dan karenanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara positif” Harjito & Martono (2018) dalam (Wahid et al., 2022). “Sebaliknya jika tingkat *net profit margin* yang rendah mengindikasikan kinerja operasional perusahaan yang buruk dalam mendukung keberhasilan perusahaan dalam bisnis dan oleh karena itu dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*)” Brigham & Houston (2018) dalam (Wahid et al., 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Municasari (2023), Setiawan et al. (2021), dan Saraswati et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *NPM* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mispuyanti & Wicaksono (2020) dan Wahid et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *NPM* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori tersebut, maka hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub>: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.**

## 2.8 Ukuran Perusahaan

Menurut Palepu et al. (2021), “*firm size as an indicator of the cost of capital, we are implicitly assuming that large size is indicative of lower risk*”. Artinya, “ukuran perusahaan sebagai indikator dari biaya modal, secara implisit mengasumsikan bahwa ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan risiko yang lebih rendah”. “Ukuran perusahaan terbagi dalam kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari total aset. Semakin besar ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset perusahaannya yang tinggi maka cenderung mendapatkan perhatian lebih besar dari masyarakat luas karena memiliki keuangan yang mapan dan stabil” (Aldi et al., 2020).

Klasifikasi ukuran perusahaan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 43/POJK.04/2020 Tentang Kewajiban Keterbukaan Informasi Dan Tata Kelola Perusahaan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik Yang Memenuhi Kriteria Emite Dengan Aset Skala Kecil Dan Dan Emiten Dengan Aset (2020) sebagai berikut:”

1. “Emiten dengan Aset Skala Kecil yang selanjutnya disebut Emiten Skala Kecil adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
  - a. “memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah); dan”
  - b. “tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh:”
    - 1) “pengendali dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bukan Emiten Skala Kecil atau Emiten dengan aset skala menengah; dan/atau”
    - 2) “perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).”
2. “Emiten dengan Aset Skala Menengah yang selanjutnya disebut Emiten Skala Menengah adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:

- a. “memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah); dan”
- b. “tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh:”
  - 1) “pengendali dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bukan Emiten Skala Kecil atau Emiten Skala Menengah; dan/atau”
  - 2) “perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan menggunakan proksi *logaritma natural total asset*. Menurut Aldi et al. (2020), “ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:”

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total assets}) \quad (2.9)$$

Keterangan:

*Size* : *Firm size*

*Ln Total assets* : Logaritma natural total aset

Menurut Kieso et al. (2020), “Aset adalah sumber daya ekonomi masa kini yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomi adalah hak yang memiliki potensi untuk menghasilkan manfaat ekonomi”. Menurut Weygandt et al. (2022), “aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Aset dapat dikelompokkan menjadi:”

1. “*Intangible assets*”

“*Intangible assets* adalah aset berumur panjang yang tidak memiliki substansi fisik namun sangat berharga dan dimiliki oleh banyak perusahaan. *Intangible assets* adalah hak keistimewaan, dan keunggulan kompetitif yang dihasilkan dari kepemilikan aset berumur panjang yang tidak memiliki substansi fisik. Bukti *intangible assets* dapat berupa kontrak atau lisensi. *Intangible assets* dapat timbul dari sumber-sumber berikut:”

- a. “Hibah dari pemerintah, seperti paten, hak cipta, lisensi, merek dagang dan nama dagang.”

- b. “Akuisisi bisnis lain, di mana harga pembelian termasuk pembayaran untuk *goodwill*.”
- c. “Pengaturan monopoli swasta yang timbul dari perjanjian kontrak, seperti waralaba dan sewa.”

Contoh *intangible assets* sebagai berikut:

- a. “Paten”

“Paten adalah hak eksklusif yang dikeluarkan oleh kantor paten yang memungkinkan penerima untuk memproduksi, menjual, atau mengendalikan penemuan selama beberapa tahun tertentu sejak tanggal pemberian. “Masa berlaku hukum” ini terkadang berbeda-beda di setiap negara, tetapi masa berlaku hukum di banyak negara adalah 20 tahun. Paten tidak dapat diperpanjang. Namun, perusahaan dapat memperpanjang masa berlaku paten dengan mendapatkan paten baru untuk perbaikan atau perubahan lain dalam desain dasar.”
- b. “Hak cipta”

“Pemerintah memberikan hak cipta, yang memberikan hak eksklusif kepada pemiliknya untuk mereproduksi dan menjual karya artistik atau karya yang diterbitkan. Hak cipta berlaku selama masa hidup pencipta ditambah beberapa tahun tertentu, yang dapat bervariasi di setiap negara, tetapi umumnya 70 tahun.”
- c. “Merek dagang”

“Merek dagang atau nama dagang adalah kata, frasa, jingle, atau simbol yang mengidentifikasi perusahaan atau produk tertentu. Merek dagang juga umumnya meningkatkan penjualan produk. Pencipta atau pengguna asli dapat memperoleh hak eksklusif atas merek dagang atau nama dagang dengan mendaftarkannya ke kantor paten atau lembaga pemerintah serupa. Pendaftaran tersebut memberikan perlindungan selama beberapa tahun, yang dapat bervariasi di setiap negara, tetapi umumnya 20 tahun. Pendaftaran dapat diperpanjang tanpa batas waktu selama merek dagang atau nama dagang tersebut masih digunakan.”

d. “Waralaba atau lisensi”

“Waralaba adalah pengaturan kontrak antara pemilik waralaba dan penerima waralaba. Pemberi waralaba memberikan hak kepada penerima waralaba untuk menjual produk tertentu, melakukan layanan tertentu, atau menggunakan merek dagang atau nama dagang tertentu, biasanya di wilayah geografis yang ditentukan. Jenis waralaba lainnya adalah waralaba yang dibuat antara badan pemerintah (biasanya pemerintah kota) dan perusahaan. Waralaba ini mengizinkan perusahaan untuk menggunakan properti publik dalam menjalankan layanannya. Contohnya adalah penggunaan jalan kota untuk jalur bus atau layanan taksi, penggunaan lahan publik untuk saluran telepon dan listrik, dan penggunaan gelombang udara untuk siaran radio atau TV. Hak pengoperasian tersebut disebut sebagai lisensi. Waralaba dan lisensi dapat diberikan untuk jangka waktu tertentu, jangka waktu yang tidak terbatas, atau selamanya.”

e. “*Goodwill*”

“Biasanya aset tak berwujud terbesar yang muncul di laporan posisi keuangan perusahaan adalah *goodwill*. *Goodwill* mewakili nilai semua atribut yang menguntungkan yang berhubungan dengan perusahaan yang tidak terkait dengan aset spesifik lainnya. Atribut-atribut ini termasuk manajemen yang luar biasa, lokasi yang diinginkan, hubungan pelanggan yang baik, karyawan yang terampil, produk berkualitas tinggi, dan hubungan yang harmonis dengan serikat pekerja. Niat baik itu unik. Tidak seperti aset seperti investasi dan aset pabrik, yang dapat dijual secara individual di pasar, *goodwill* hanya dapat diidentifikasi dengan bisnis secara keseluruhan.”

2. “*Property, plant and equipment*”

“*Property, plant, and equipment* adalah aset dengan umur relatif lama yang digunakan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Pengalokasian biaya aset dalam beberapa tahun yang dilakukan perusahaan disebut dengan penyusutan. Contoh *property, plant, and equipment* adalah:”

a. “*Land*”

“Perusahaan sering menggunakan tanah sebagai lokasi pabrik atau gedung perkantoran. Biaya tanah sudah termasuk: harga pembelian tunai, biaya penutupan seperti biaya balik nama dan biaya pengacara, komisi broker *real estate*, dan pajak properti yang masih harus dibayar dan hak gadai lainnya yang ditanggung oleh pembeli.”

b. “*Land improvements*”

“*Land improvements* adalah penambahan struktural dengan umur terbatas yang dibuat pada lahan. Contoh perbaikan lahan adalah jalan masuk, tempat parkir, pagar, lansekap, dan alat penyiram bawah tanah.”

c. “*Buildings*”

“*Buildings* adalah fasilitas yang digunakan dalam operasi, seperti toko, kantor, pabrik, gudang, dan hanggar pesawat. Ketika sebuah bangunan dibeli, biaya tersebut termasuk harga pembelian, biaya penutupan (biaya pengacara, asuransi hak milik, dll.), dan komisi broker real estat. Biaya untuk membuat bangunan siap untuk penggunaan yang dimaksudkan termasuk pengeluaran untuk merenovasi dan mengganti atau memperbaiki atap, lantai, kabel listrik, dan pipa ledeng. Ketika sebuah bangunan baru dibangun, biayanya terdiri dari harga kontrak ditambah pembayaran untuk biaya arsitek, izin bangunan, dan biaya penggalian.”

d. “*Equipment*”

“*Equipment* adalah aset yang digunakan dalam operasi, seperti konter kasir toko, mesin pabrik, truk pengantaran, dan pesawat terbang. Biaya peralatan, terdiri dari harga pembelian tunai, pajak penjualan, biaya pengangkutan, dan asuransi selama perjalanan yang dibayarkan oleh pembeli. Biaya ini juga mencakup pengeluaran yang diperlukan untuk merakit, memasang, dan menguji unit.”

3. “*Long-term investment*”

“*Long-term investment* umumnya adalah investasi pada saham biasa dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki selama bertahun-tahun dan aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan dalam operasinya.”

a. “Investasi saham”

“Investasi saham adalah investasi dalam saham perusahaan lain. Ketika sebuah perusahaan memiliki saham (dan/atau utang) dari beberapa perusahaan berbeda, kelompok sekuritas tersebut diidentifikasi sebagai portofolio investasi. Portofolio investasi adalah Sekelompok saham dan/atau surat utang di berbagai perusahaan yang dimiliki untuk tujuan investasi. Investasi saham terdiri dari tiga golongan menurut kepemilikannya:”

1) “Kepemilikan kurang dari 20%”

“Dalam akuntansi untuk investasi saham kurang dari 20%, perusahaan menggunakan nilai wajar. Ketika perusahaan memperoleh investasi saham, investasi tersebut dicatat pada nilai wajar, yang dalam banyak kasus adalah harga pembelian awal. Perusahaan akan mengakui pendapatan pada saat dividen tunai diterima. Pada setiap akhir periode, perusahaan akan menyesuaikan investasi ke nilai wajarnya pada saat itu, dengan perubahan nilai wajar dilaporkan dalam laba bersih.”

2) “Kepemilikan antara 20% sampai dengan 50%”

“Ketika suatu perusahaan investor hanya memiliki sebagian kecil saham biasa perusahaan lain, maka investor tidak dapat melakukan pengendalian atas investee. Ketika investor memiliki antara 20% dan 50% saham biasa suatu perusahaan, maka investor dianggap memiliki pengaruh signifikan atas aktivitas keuangan dan operasional investee. Ketika investor memiliki pengaruh signifikan tetapi tidak memiliki pengendalian atas investee, maka investor tersebut dianggap sebagai entitas asosiasi. Investor mungkin memiliki perwakilan dalam dewan direksi entitas asosiasi dan, melalui perwakilan tersebut, dapat melakukan pengendalian atas entitas asosiasi. Perusahaan asosiasi dalam beberapa hal menjadi bagian dari perusahaan investor.”

3) “Kepemilikan lebih dari 50%”

“Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa entitas lain dikenal sebagai perusahaan induk. Entitas yang sahamnya dimiliki oleh

perusahaan induk disebut perusahaan anak (terafiliasi). Oleh karena kepemilikan sahamnya, perusahaan induk memiliki kepentingan pengendali di anak perusahaan. Ketika sebuah perusahaan memiliki lebih dari 50% saham biasa perusahaan lain, biasanya perusahaan tersebut menyiapkan laporan keuangan konsolidasi.”

b. “Investasi obligasi”

“Investasi obligasi adalah investasi dalam obligasi pemerintah dan perusahaan. Dengan menggunakan dua kriteria yang telah dibahas di atas, banyak investasi dalam bentuk utang yang dimiliki untuk memperoleh arus kas kontraktual, dan arus kas tersebut hanya terdiri dari pembayaran pokok dan bunga. Investasi yang diklasifikasikan sebagai efek-efek yang dimiliki untuk ditagih akan dicatat berdasarkan biaya perolehan diamortisasi.”

4. “*Current assets*”

“*Current assets* adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk diubah menjadi uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya. Contoh *current assets* adalah:”

a. “*Cash and cash equivalent*”

“Kas terdiri dari uang logam, uang kertas, cek, wesel, dan uang yang ada di tangan atau uang yang ada di deposito bank. Setara kas merupakan investasi jangka pendek yang sangat likuid sehingga dapat dengan mudah dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang ditentukan.”

b. “*Receivable*”

“Piutang merupakan jumlah yang harus dibayarkan individu atau perusahaan atas penjualan barang atau jasa secara kredit. Piutang diklasifikasikan menjadi 3, yaitu piutang dagang, wesel tagih, dan piutang lainnya. Piutang dagang merupakan jumlah yang harus dibayar pelanggan atas penjualan barang dan jasa yang tagihannya memiliki kurun waktu 30 sampai 60 hari. Wesel tagih merupakan pernyataan tertulis yang ditulis secara formal oleh perusahaan untuk jumlah yang akan diterima dari pihak yang berutang. Biasanya wesel tagih disertai dengan bunga dan memiliki jangka waktu 60 sampai 90 hari atau lebih. Piutang lainnya merupakan

piutang non-usaha seperti piutang bunga pinjaman kepada pejabat perusahaan, uang muka kepada karyawan, dan pajak penghasilan yang dapat dikembalikan.”

c. “*Short-term investment*”

“Investasi jangka pendek merupakan surat berharga yang dimiliki perusahaan yang mudah dikonversikan menjadi uang tunai dalam kurun waktu kurang dari satu tahun.”

d. “*Inventory*”

“Persediaan merupakan aset yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha normal, dalam proses produksi dan atau dalam perjalanan, atau dalam bentuk bahan atau perlengkapan (*supplies*) untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa. Perusahaan menggunakan salah satu dari 2 sistem untuk melakukan pencatatan persediaan, yaitu *perpetual inventory system* dan *periodic inventory system*. Pada *perpetual inventory system*, perusahaan mencatat biaya secara rinci setiap kali terjadi pembelian dan penjualan persediaan dan pencatatan ini secara terus menerus untuk menunjukkan persediaan harus tersedia untuk setiap item. Selain itu, perusahaan menetapkan harga pokok penjualan setiap kali terjadi penjualan. Pada *periodic inventory system*, perusahaan tidak mencatat persediaan barang secara rinci selama periode berlangsung, tetapi perusahaan menentukan harga pokok penjualan pada akhir periode akuntansi. Perusahaan melakukan perhitungan fisik persediaan untuk menentukan harga pokok penjualannya”.

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan sektor energi contoh aset lancar PT Bayan Resources terdiri dari:

1. “Kas dan setara kas”

“Mencakup kas, kas di bank, dan deposito berjangka dengan jangka waktu jatuh tempo tiga bulan atau kurang, setelah dikurangi cerukan (jika ada).”

2. “Piutang usaha”

“Adalah jumlah piutang pelanggan atas penjualan batubara atau jasa yang diberikan sehubungan dengan kegiatan usaha biasa.”

3. “Piutang non usaha”

“Adalah jumlah piutang pihak ketiga atau pihak berelasi di luar kegiatan usaha biasa dan piutang penagihan selesai dalam satu tahun atau kurang.”

4. “Piutang derivatif”

“Mencakup transaksi lindung nilai batubara”

5. “Persediaan”

“Terdiri dari persediaan batubara, suku cadang dan material serta bahan bakar.”

6. “Pajak dibayar di muka”

“Mencakup pajak pertambahan nilai (PPN) dan Pajak Penghasilan Badan.”

7. “Uang muka dan biaya dibayar di muka”

“Mencakup uang muka kepada pemasok, sewa dibayar di muka, uang muka pembelian tanah, uang muka lain-lain dan biaya dibayar di muka.”

Selain itu, aset tidak lancar PT Bayan Resources terdiri dari:

1. “Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya”

“Digunakan sebagai jaminan atau yang tidak dapat digunakan secara bebas.”

2. “Piutang non usaha”

“Adalah jumlah piutang pihak ketiga atau pihak berelasi di luar kegiatan usaha biasa dan piutang penagihan selesai lebih dari satu tahun.”

3. “Pajak dibayar di muka”

“Mencakup pajak pertambahan nilai (PPN) dan Pajak Penghasilan Badan.”

4. “Uang muka dan biaya dibayar di muka”

“Mencakup uang muka dan biaya dibayar di muka seperti sewa jangka panjang.”

5. “Aset tetap”

“Mencakup tanah, bangunan dan infrastruktur, alat pengangkutan, peralatan dan perlengkapan kantor, mesin dan peralatan, tanaman produktif, fasilitas pelabuhan dan peralatan lainnya.

6. “Aset eksplorasi dan evaluasi”

“Aktivitas eksplorasi dan evaluasi meliputi aktivitas pencarian sumber daya mineral setelah perusahaan memperoleh hak hukum untuk mengeksplorasi suatu wilayah tertentu, penentuan kelayakan teknis dan penilaian komersial atas sumber daya mineral tertentu.”

7. “Aset pajak tangguhan”

“Mencakup penyisihan imbalan kerja, penyisihan untuk pembongkaran, pemindahan, reklamasi dan restorasi, perbedaan nilai buku aset tetap komersial dan fiskal, penyisihan persediaan using, properti pertambangan yang berproduksi, Cadangan nilai wajar lindung nilai arus kas, penyisihan penurunan nilai piutang usaha, laba yang belum direalisasikan dari transaksi dalam perusahaan dan lain-lain.”

8. “Properti pertambangan”

“Mencakup properti pertambangan dari akuisisi, pertambangan yang sedang dikembangkan dan pertambangan yang berproduksi.”

9. “Aset tidak lancar lainnya”

“Merupakan aset perusahaan lainnya yang dikategorikan sebagai aset tidak lancar”.

## **2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

“Ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal untuk menarik investor dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Menurut Gultom et al. (2013) dalam Akbar & Fahmi (2020), “ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga utang akan meningkat. Perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan

kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki prospek yang baik”.

Menurut Nasir et al. (2022), “perusahaan yang memiliki banyak aset maka menunjukkan bahwa ukuran atau *size* perusahaan tersebut juga besar. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan maka menandakan semakin lancar perputaran aset dan akan semakin meningkat pula laba yang akan dihasilkan perusahaan. Laba yang tinggi maka akan berdampak baik terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan pun akan meningkat”. Hal ini sejalan dengan penelitian (F. E. Setiawan & Warsitasari, 2023) mengatakan, “ukuran perusahaan yang lebih besar akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin mudah mencari sumber pendanaan eksternal dan internal. Artinya, ukuran perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dan merupakan sinyal positif bagi investor”.

“Peningkatan ukuran perusahaan akan membantu mempermudah perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin tinggi ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan yang baik sehingga investor akan memberikan respon positif yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan” (Ristiani & Sudarsi, 2022)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ristiani & Sudarsi (2022), Nuur & Komara (2024), dan Octaviani & Purwaningsih (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Municasari (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori tersebut, maka hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>2</sub>: Ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*.**

## **2.10 Likuiditas**

Menurut Weygandt et al. (2022), “*Liquidity refers to the ability to pay maturing obligations and meet unexpected needs for cash. The relationship of current assets to current liabilities is critical in analyzing liquidity.*” Artinya, “likuiditas mengacu pada kemampuan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Hubungan aset lancar dengan kewajiban lancar sangat penting dalam menganalisis likuiditas”.

“*The ability to convert assets into cash is called liquidity. An increase in company’s current assets increases or improves its liquidity. An increase in working capital increases or improves liquidity in the sense that current assets are available for uses other than paying current liabilities.*”

Artinya, “kemampuan untuk mengubah aset menjadi kas disebut likuiditas. Peningkatan aset lancar perusahaan meningkatkan likuiditasnya. Peningkatan modal kerja meningkatkan likuiditas dalam arti bahwa aset lancar tersedia untuk penggunaan selain untuk membayar kewajiban lancar” (Warren et al., 2021).

Menurut Kieso et al. (2020), “rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, yaitu:”

1. “*Current Ratio*”

“Pengukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan membayar utang jangka pendek suatu perusahaan.”

2. “*Acid-Test Ratio*”

“Rasio yang mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan yang harus dilunasi segera.”

3. “*Current cash debt coverage*”

“Rasio yang mengukur kemampuan entitas untuk melunasi utangnya dengan arus kas masuk operasi yang diterimanya selama satu periode akuntansi”.

Dalam penelitian ini, likuiditas menggunakan proksi *Current Ratio (CR)*. Menurut Weygandt et al. (2022), “*current ratio* adalah ukuran yang banyak digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan” Menurut Lessambo (2022), “*current ratio* adalah rasio likuiditas dan efisiensi yang

mengukur perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya. *Current ratio* adalah ukuran penting dari likuiditas karena kewajiban jangka pendek akan jatuh tempo dalam satu tahun ke depan. Hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki waktu yang terbatas untuk mengumpulkan dana untuk membayarkan kewajiban tersebut. Aset lancar seperti kas, setara kas dan surat berharga dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Ini berarti bahwa perusahaan dengan jumlah aset lancar yang lebih besar akan lebih mudah melunasi kewajiban lancar saat jatuh tempo tanpa harus menjual aset jangka panjang yang menghasilkan pendapatan”. Menurut Warren et al. (2021), “likuiditas dapat dikur dengan rumus sebagai berikut:”

Keterangan:

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}} \quad (2.12)$$

*CR* : *Current Ratio*  
*Current Assets* : Jumlah aset lancar  
*Current Liabilities* : Jumlah liabilitas jangka pendek

Menurut Kieso et al. (2020), “*current assets* adalah utang tunai dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat diubah menjadi uang tunai, dijual, atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi. beberapa jenis akun dari *current assets* terdiri dari *inventories, prepaid expenses, receivables, short-term investments, dan cash and cash equivalents*”. Dalam PSAK 201 mengenai Penyajian Laporan Keuangan, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:”

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

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

Menurut Kieso et al. (2020), “*current liabilities* adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam satu tahun atau satu siklus operasi”. Lebih lanjut menurut Weygandt et al. (2022), “beberapa jenis akun *current liabilities* terdiri dari *accounts payable, salaries and wages payable, notes payable, interest payable, income taxes payable*, dan *current maturities of long-term obligations*. Konsep dari *current liabilities* termasuk:”

- 1) “Utang akibat perolehan barang dan jasa: utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya.”
- 2) “Penerimaan yang diterima dimuka atas penyerahan barang atau pelaksanaan jasa, seperti pendapatan sewa diterima dimuka atau pendapatan langganan diterima dimuka.”
- 3) “Kewajiban lain yang likuiditasnya akan terjadi dalam satu siklus operasi atau satu tahun, seperti bagian obligasi jangka panjang yang harus dibayar pada periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau estimasi kewajiban, seperti garansi beban. Seperti disebutkan sebelumnya, estimasi liabilitas sering disebut sebagai provisi”.

Dalam laporan keuangan perusahaan sektor energi PT Bayan Resources, liabilitas jangka pendek terdiri dari utang usaha, utang pajak, utang derivatif, akrual, pinjaman bank, liabilitas kontrak, utang dividen, dan utang lain-lain. Sedangkan liabilitas jangka panjang perusahaan terdiri dari liabilitas imbalan kerja jangka panjang, liabilitas pajak tangguhan dan provisi untuk pembongkaran, pemindahan, reklamasi dan restorasi.

## **2.11 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Ambarwati & Vitaningrum (2021), “likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang

akan jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang likuid dan begitupun sebaliknya. Semakin tinggi nilai likuiditas maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah”. Menurut Hambali (2021), “likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar tagihan dalam jangka pendek tanpa mengganggu operasi”. Menurut Wijaya & Purnawati (2014) dalam Aldi et al. (2020), “Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendek, dividen, membiayai operasi dan investasinya. Sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan dinilai baik, maka harga saham diduga akan naik serta nilai perusahaan akan meningkat”.

Menurut Dewi & Ekadjaja (2021), “likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan dapat melunasi seluruh utang-utang jangka pendeknya secara tepat waktu akan menimbulkan gambaran perusahaan yang lebih baik di mata pemegang saham”. “Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang likuid dan begitupun sebaliknya. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas” (Iman et al., 2021). “Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendek, dividen, membiayai operasi dan investasinya. Sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan dinilai baik, maka harga saham diduga akan naik serta nilai perusahaan akan meningkat” (Aldi et al., 2020)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iman et al. (2021) dan Nuur & Komara (2024) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *CR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusnandar et al. (2024), Wahid et al. (2022), dan Ariani & Diandra (2024) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *CR* tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori tersebut, maka hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha3: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.**

## 2.12 Solvabilitas

“Solvabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya saat jatuh tempo” (Kieso et al., 2020a). Menurut Lessambo (2022), “*solvency ratio identify going concern issues and a firm's ability to pay its bills in the long term*” artinya “rasio solvabilitas mengidentifikasi masalah kelangsungan dan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya dalam jangka panjang.” Menurut Ross et al. (2022), “terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas suatu perusahaan, yaitu:”

### 1. “*Total Debt Ratio*”

“*Total Debt Ratio* (rasio total utang) memperhitungkan seluruh utang dengan seluruh waktu jatuh tempo kepada seluruh kreditur. Terdapat beberapa jenis rasio total utang, antara lain:”

#### a. “*Debt to Asset Ratio (DAR)*”

“*DAR* dihitung dengan membagi total utang (total aset – total ekuitas) dengan total aset.”

#### b. “*Debt to Equity Ratio (DER)*”

“*DER* dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas.”

#### c. “*Equity Multiplier (EM)*”

“*EM* dihitung dengan membagi total aset dengan total ekuitas atau satu ditambah *DER*.”

### 2. “*Time Interest Earned (TIE)*”

“*TIE* mengukur seberapa baik perusahaan dapat melunasi kewajiban bunga atas pinjamannya. Rasio ini dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (*EBIT*) dengan bunga pinjaman (*interest*).”

### 3. “*Cash Coverage Ratio (CCR)*”

“Masalah dengan rasio *TIE* adalah dasar perhitungannya menggunakan laba sebelum bunga dan pajak, yang sebenarnya bukan merupakan ukuran kas yang tersedia untuk membayar bunga. Alasannya adalah karena terdapat depresiasi, sehingga beban non-tunai telah dikurangkan. Dikarenakan bunga pinjaman merupakan kas yang keluar kepada kreditor, salah satu cara untuk menghitung *CCR* adalah dengan membagi laba sebelum bunga, pajak, dan depresiasi dengan bunga pinjaman”.

Dalam penelitian ini, solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Lessambo (2022), “*DER* adalah rasio keuangan, yang menunjukkan persentase pembiayaan perusahaan yang berasal dari kreditor dan investor. Rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa lebih banyak pembiayaan dari kreditor yaitu pinjaman bank digunakan dibandingkan dengan pembiayaan dari investor yaitu pemegang saham”. Menurut Miller-Nobles et al. (2021), “jika *DER* lebih besar dari 1, maka perusahaan mendanai lebih banyak aset dengan utang dibandingkan dengan ekuitas. Jika *DER* kurang dari 1, maka perusahaan mendanai lebih banyak aset dengan ekuitas dibandingkan dengan utang. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, maka semakin besar risiko keuangan perusahaan”. Menurut Miller-Nobles et al. (2021), “*debt to equity ratio (DER)* dapat dirumuskan sebagai berikut:”

$$DER = \frac{\text{Total liability}}{\text{Total equity}} \quad (2.15)$$

Keterangan:

*DER* : *Debt to Equity Ratio*  
*Total liability* : Jumlah liabilitas perusahaan  
*Total equity* : Jumlah ekuitas perusahaan

Berdasarkan IAI (2024) dalam KKPK (Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan), “liabilitas adalah kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Agar liabilitas timbul, tiga kriteria harus dipenuhi:”

a. “Entitas memiliki kewajiban”.

- b. “Kewajiban tersebut adalah untuk mengalihkan sumber daya ekonomik”.
- c. “Kewajiban tersebut adalah kewajiban kini yang timbul sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”.

“Menurut Weygandt et al., (2022), “pada laporan posisi keuangan, liabilitas terbagi menjadi 2 klasifikasi, yaitu *current liabilities* (kewajiban lancar) dan *non-current liabilities* (kewajiban tidak lancar)”. Lebih lanjut menurut Weygandt et al. (2022), “beberapa jenis akun *current liabilities* terdiri dari *accounts payable*, *salaries and wages payable*, *notes payable*, *interest payable*, *income taxes payable*, dan *current maturities of long-term obligations*”. Menurut Kieso et al., (2020), “*current liability* (kewajiban lancar) dilaporkan dalam 2 kondisi berikut ini:”

1. “Kewajiban tersebut diharapkan dapat diselesaikan dalam siklus operasi normal perusahaan”.
2. “Kewajiban ini diharapkan dapat diselesaikan dalam waktu 12 bulan setelah tanggal pelaporan”.

Menurut Kieso et al., (2020), “*non-current liability* (kewajiban tidak lancar) adalah kewajiban yang tidak diharapkan dapat dilikuidasi oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun atau siklus operasi normal. Contoh yang paling umum adalah *utang bonds payable* (obligasi), *notes payable* (utang wesel), *deferred income taxes* (pajak penghasilan tangguhan), *lease obligations* (kewajiban sewa guna usaha), dan *pension obligations* (kewajiban pension). Secara umum, *non-current liabilities* terdiri dari 3 jenis, yaitu:”

1. “Kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan utang wesel jangka panjang”.
2. “Kewajiban yang timbul dari operasi normal perusahaan, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan”.
3. “Kewajiban yang bergantung pada terjadi atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayarkan, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti jaminan layanan atau produk, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi”.

Berdasarkan IAI (2024) dalam KKPK (Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan), “ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Klaim ekuitas adalah klaim atas hak residual dalam aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya. Dengan kata lain, ekuitas adalah klaim terhadap entitas yang tidak memenuhi definisi liabilitas. Klaim tersebut dapat dibuat berdasarkan kontrak, undang-undang atau cara serupa, dan termasuk, sepanjang tidak memenuhi definisi liabilitas:”

- a. “Saham dari berbagai jenis, yang dikeluarkan oleh entitas”.
- b. “Beberapa kewajiban entitas untuk menerbitkan klaim ekuitas lainnya”.

Menurut Kieso et al., (2020), “ekuitas sering disebut sebagai ekuitas pemegang saham (*shareholders’s equity*) atau modal perusahaan (*corporate capital*). Ekuitas seringkali disubklasifikasikan pada laporan posisi keuangan ke dalam kategori berikut:”

1. “*Share Capital*”

“Merupakan nilai par atau nilai dari saham yang diterbitkan. Terdiri dari saham biasa (*common shares*) dan saham preferen (*preferred shares*)”.

2. “*Share Premium*”

“Merupakan selisih dari jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai yang dinyatakan”.

3. “*Retained Earnings*”

“Merupakan laba perusahaan yang ditahan atau tidak didistribusikan”.

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”

“Merupakan jumlah akumulasi dari item pendapatan komprehensif lainnya”.

5. “*Treasury Shares*”

“Merupakan jumlah saham biasa (*ordinary shares*) yang dibeli kembali oleh perusahaan”.

6. “*Non-Controlling Interest*”

“Merupakan bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pemilik”.

### 2.13 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

“Permasalahan pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan. Salah satu cara perusahaan dalam menjaga kelangsungan hidupnya yaitu dengan mencari dana yang bersumber dari eksternal, seperti dari dana kreditur maupun pemilik perusahaan. Kreditur dalam memberikan pinjaman dana akan membuat perjanjian dengan perusahaan dimana diperjanjikan bahwa perusahaan akan mengembalikan pinjaman pada waktu yang telah ditentukan. Realisasi sumber pendanaan melalui utang akan mempengaruhi tingkat *leverage* suatu perusahaan, Peningkatan atau penurunan nilai *leverage* akan berpengaruh terhadap penilaian pasar” (Puspawijaya & Sasongko, 2021). Menurut Sari & Priyadi (2016) dalam Puspawijaya & Sasongko (2021), “Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan penggunaan utang, namun apabila perusahaan dalam menggunakan utang terlalu besar nilainya, maka akan memberikan efek negatif pada perusahaan serta meningkatkan risiko kebangkrutan”.

Menurut Rivandi (2018) dalam Octaviani & Purwaningsih (2024), “Tingkat utang menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* menaksir sejumlah keseluruhan liabilitas pada keseluruhan ekuitas dipunyai oleh entitas. Entitas hendaknya bisa mengelola utangnya, karena semakin besar *DER* menunjukkan semakin tinggi pembayaran utang entitas dimana perihal ini bisa berdampak pada nilai perusahaan”. “Kekeliruan dalam pemakaian utang bisa menimbulkan tingginya utang pada suatu entitas sehingga bisa terjadi bangkrut, oleh sebab itu investor sangat hati-hati dengan tingkat utang yang tinggi tersebut” Purwaningsih dan Siddki (2021) dalam Octaviani & Purwaningsih (2024). “Dengan demikian entitas yang mempunyai level utang kecil maka nilai perusahaan itu semakin baik” Ari (2022) dalam (Octaviani & Purwaningsih, 2024).

“*Debt to Equity Ratio (DER)* memberikan dampak pada nilai perusahaan didalam mendanai operasionalnya dan untuk keperluan berinvestasi. Sebab entitas tidak harus mempunyai kecukupan pendanaan guna menjalankan operasionalnya. Dengan demikian, utang sebagai pilihan terbanyak dipakai entitas guna mencukupi keperluannya. Hal ini disebabkan banyaknya utang yang dimiliki entitas cenderung

membuat investor kurang tertarik karena estimasi entitas akan mengalami kebangkrutan jika terlalu banyak utang. Sehingga akan menimbulkan nilai perusahaan dipandangan investor menjadi buruk”. (Octaviani & Purwaningsih, 2024).

“Kondisi keuangan yang baik atau tidak melebihi batas dapat digunakan sebagai kesempatan oleh perusahaan untuk memperluas bisnisnya dengan meningkatkan komposisi penggunaan utangnya. Semakin rendah nilai *DER*, semakin baik kemampuan manajemen utang perusahaan, dimana ini dapat berdampak positif pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dan keputusan investor untuk membeli saham karena perusahaan dianggap baik. Sebaliknya, semakin tinggi nilai *DER* dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dan keputusan investor untuk tidak membeli saham karena dianggap sebagai perusahaan yang buruk” (Wahid et al., 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan Puspawijaya & Sasongko (2021) dan Octaviani & Purwaningsih (2024) menyatakan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan *DER* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh D. Setiawan et al. (2021) dan Ristiani & Sudarsi (2022) menyatakan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan *DER* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori tersebut, maka hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>4</sub>: Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.**

#### **2.14 Kebijakan Dividen**

“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. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai

kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri” (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). “Beberapa perusahaan membayarkan dividen dari seluruh laba bersih kepada pemegang saham. Namun, ada juga perusahaan yang hanya membayarkan sebagian dari laba perusahaan. Jika suatu perusahaan yang hanya membayarkan sebagian dari labanya untuk dividen, maka sisanya disebut saldo laba. Saldo laba ini biasanya digunakan oleh perusahaan untuk melunasi utang maupun diinvestasikan kembali, sehingga disebut rasio pembayaran saja” (Yusuf, 2023). Menurut Harmono (2012) dalam Romadhani et al. (2020), “dividen merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, stabilitas dividen waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Secara umum setiap perusahaan harus membagikan dividennya kepada pihak investor atau pemegang saham yang nantinya hal itu adalah kewajiban perusahaan untuk membagikan keuntungannya kepada pihak investor. Pembagian dividen ini dapat dijadikan sebuah informasi oleh calon investor sebelum melakukan investasi”.

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025b). Menurut Weygandt et al. (2022), “*a dividend in a company’s distribution to its shareholders. The most common form of a distribution is a cash dividend.*” Artinya, “dividen merupakan distribusi yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Bentuk umum dari distribusi yang diberikan adalah dividen kas”. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Ross et al. (2022) yang mengatakan, “*the term dividend usually refers to cash paid out of earnings.*” Artinya, “istilah dividen biasanya mengacu pada kas yang dibayarkan dari pendapatan”. Menurut Kieso et al. (2020), “dividen terdiri dari berbagi tipe, yaitu:”

1. “*Cash dividends*”

“Adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (kas). Dewan direksi memiliki hak suara untuk pembagian dividen tunai”

2. “*Property dividends*”

“Adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk barang-barang selain uang tunai. Barang tersebut dapat berupa barang dagangan, real estate, investasi, atau bentuk apapun yang ditentukan dewan direksi”

3. “*Liquidating dividends*”

“Adalah dividen yang dibayarkan dari hal selain *retained earnings*. Dividen yang dibagikan merupakan pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan, terkadang digambarkan sebagai dividen likuidasi”

4. “*Share dividends*”

“Adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk penerbitan saham baru oleh perusahaan kepada pemegang sebanding dengan saham yang dimilikinya”.

“Terdapat syarat yang harus dimiliki jika perusahaan membagikan dividen tunai menurut Weygandt et al. (2022), antara lain:”

1. “*Retained earnings*”

“Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum negara dimana perusahaan berada. Perusahaan harus memiliki saldo laba yang cukup jika pembayaran dividen tunai yang berasal dari saldo laba perusahaan agar dapat membagikan dividen tunai kepada 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 harus mempertimbangkan kebutuhan kas perusahaan saat ini maupun masa yang akan datang”

3. “*A declaration of dividends*”

“Perusahaan tidak akan membayar dividen kecuali dewan komisaris memutuskan untuk melakukannya, di mana dewan komisaris melakukan “deklarasi” dividen. Dewan komisaris memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan besarnya pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan”.

Menurut Ross et al. (2022), “terdapat beberapa tanggal penting yang berkaitan dengan pembayaran dividen tunai, sebagai berikut:”

1. “*Declaration date*”

“Merupakan tanggal dimana dewan direksi mendeklarasikan dividen tunai dan mengumumkan kepada pemegang saham”

2. “*Record date*”

“Merupakan tanggal pencatatan nama investor yang berhak memperoleh pembagian dividen”

3. “*Payment date*”

“Merupakan tanggal pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham yang telah dicatat oleh perusahaan”

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout ratio (DPR)*. Menurut Weygandt et al. (2022), “*DPR* dapat digunakan untuk mengukur persentase dari laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai”. “Dividen sebagai bagian laba bersih yang didistribusikan atau dibagikan untuk pemegang saham (investor). Dibagikannya dividen yang semakin besar menandakan semakin besar *return* yang diperoleh investor. Ini dapat menjadi faktor pendorong penanam modal / investor melaksanakan pembelian saham perusahaan, sehingga akan memperbesar nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham di pasar. Menurut Smart & Zutter (2020), “*dividend payout ratio (DPR)* dapat dirumuskan sebagai berikut:”

$$DPR = \frac{\text{Dividends per share}}{\text{Earnings per share}} \quad (2.18)$$

Keterangan:

*DPR* : *Dividend Payout Ratio*

*Dividends per share* : Dividen per lembar saham

*Earnings per share* : Laba per lembar saham

“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 ketika diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut” (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025b).

Menurut Kieso et al. (2020), “Terdapat 2 (dua) jenis *EPS*, yaitu *basic EPS* dan *diluted EPS*. *Basic EPS* adalah laba per saham dasar dan *diluted EPS* adalah laba per saham dilusian. *Diluted EPS includes the effect of all potential dilutive ordinary shares that were outstanding during the period*. Artinya, laba per saham dilusian mencakup efek dari seluruh instrumen yang berpotensi saham biasa beredar pada periode tertentu. *Dilutive securities* adalah sekuritas yang dapat dikonversi menjadi saham biasa”. Menurut Weygandt et al. (2022), “*Earning per share (EPS) is a measure of the net income earned on each ordinary share.*” Artinya, “*EPS* mengukur laba bersih yang didapatkan untuk setiap lembar saham biasa. *EPS* dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan *WAOS* selama tahun berjalan. Pengukuran laba bersih didapatkan untuk setiap lembar saham biasa yang memberikan perspektif yang berguna untuk mengukur potensi keuangan. ‘*EPS*’ dan ‘*net income per share*’ mengacu pada nilai bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa. Sehingga dalam menghitung *EPS* perusahaan hanya melaporkan *EPS* hanya untuk saham biasa, jika terdapat dividen yang dideklarasikan untuk pemegang saham preferen pada periode berjalan, dividen tersebut perlu dikurangi dari laba bersih sehingga dapat ditentukan nilai bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa”.

Dalam PSAK 233 (IAI, 2024) tentang laba per saham, “Tujuan dari laba per saham dilusian adalah untuk menyediakan ukuran kepentingan setiap saham biasa atau kinerja entitas, dengan memperhitungkan dampak dari seluruh instrument berpotensi saham biasa yang bersifat dilutive yang beredar selama periode

tersebut.” Lebih lanjut, “tujuan informasi laba per saham adalah menyediakan ukuran mengenai kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan. Entitas menyajikan laba per saham dasar dalam laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lainnya”

Dalam menghitung *Dividend Payout Ratio (DPR)* terdapat rumus *Dividends Per Share (DPS)* dan *Earning Per Share (EPS)*. Menurut (Smart & Zutter, 2020), “perhitungan *DPS* sebagai berikut:”

$$DPS = \frac{\text{Total cash dividends}}{\text{Total outstanding shares}} \quad (2. 21)$$

Keterangan:

*DPS* : Dividen per lembar saham

*Total cash dividends* : Total dividen tunai

*Total outstanding shares* : Total saham beredar

Menurut Weygandt et al. (2022), “dalam saham biasa (*ordinary shares*), terdapat beberapa yang perlu diketahui saat menerbitkan saham, yakni:”

1. “*Authorized Shares*”

“Jumlah saham biasa yang diizinkan untuk diterbitkan oleh perusahaan seperti yang ditunjukkan dalam akte pendirian perusahaan.”

2. “*Issued Shares*”

“Jumlah lembar saham yang sudah diterbitkan oleh perusahaan.”

3. “*Treasury Shares*”

“Saham perusahaan sendiri yang telah diterbitkan dan kemudian diperoleh kembali dari pemegang saham tetapi tidak dipensiunkan.”

4. “*Outstanding Shares*”

“Jumlah saham yang diterbitkan dan beredar yang dimiliki oleh pemegang saham”.

Menurut Kieso et al. (2020), “perhitungan *EPS* sebagai berikut:”

$$EPS = \frac{\text{Net income} - \text{Preference dividends}}{\text{Weighted average ordinary shares outstanding (WAOS)}} \quad (2. 24)$$

Keterangan:

*EPS* : Laba per lembar saham biasa

*Net income* : Laba bersih

*Preference dividends* : Dividen untuk pemegang saham preferen

*WAOS* : Jumlah rata-rata saham biasa yang beredar

Saham ada 2 jenis, antara lain “*ordinary shares* adalah saham biasa mewakili kepentingan perusahaan yang tersisa yang menanggung risiko kerugian utama dan menerima manfaat dari keberhasilan” (Kieso et al. 2020). Menurut Weygandt et al. (2022), “*Preference shares* yang memiliki ketentuan kontrak yang memberi mereka beberapa preferensi atau prioritas di atas saham biasa. Biasanya, pemegang saham preferen memiliki prioritas untuk (1) distribusi pendapatan (dividen) dan (2) aset jika terjadi likuidasi. Namun, mereka umumnya tidak memiliki hak suara.” “Dividen merupakan pembagian uang tunai atau aset lainnya kepada pemegang saham secara rata (proporsional). Dividen mengurangi laba ditahan namun dividen bukan merupakan biaya. Sebuah perusahaan pertama-tama akan menentukan pendapatan dan bebannya dan kemudian menghitung laba bersih atau rugi bersih. Jika memiliki laba bersih dan perusahaan memutuskan bahwa tidak memiliki penggunaan yang lebih baik maka perusahaan dapat memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham”.

Menurut Kieso et al. (2020), “Ketika suatu perusahaan mempunyai saham biasa dan saham preferen yang beredar, maka perusahaan tersebut mengurangi dividen saham preferen tahun berjalan dari laba bersih untuk mendapatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Dalam melaporkan informasi laba per saham, perusahaan harus menghitung pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Untuk melakukan hal ini, perusahaan mengurangi dividen atas saham preferen dari pendapatan operasi yang dilanjutkan dari laba bersih. Jika perusahaan mengumumkan dividen atas saham preferen dan terjadi kerugian bersih, perusahaan menambahkan dividen preferen ke kerugian tersebut (sehingga meningkatkan jumlah kerugian) untuk tujuan menghitung kerugian per saham. Jika saham preferen bersifat kumulatif dan perusahaan tidak mengumumkan dividen pada

tahun berjalan, maka perusahaan tersebut mengurangi (atau menambah) jumlah yang sama dengan dividen yang seharusnya diumumkan untuk tahun berjalan saja dari laba bersih (atau kerugian). Seharusnya perusahaan memasukkan *dividend in arrear* tahun-tahun sebelumnya dalam perhitungan dividen yang akan dibayarkan pada tahun berjalan”. Berdasarkan PSAK 201 (IAI, 2024), “jumlah dividen yang diakui sebagai distribusi kepada pemilik saham selama periode, dan jumlah dividen per saham terkait disajikan dalam laporan perubahan ekuitas atau dalam catatan atas laporan keuangan entitas”.

### **2.15 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Purnama (2016) dalam Arsyad & Riduwan (2021), “kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan persentase pembagian laba yang akan dikeluarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Besarnya dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi maka harga saham juga akan tinggi sehingga nilai perusahaan meningkat begitupun sebaliknya”. “kebijakan dividen dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar membiayai investasi dan pengembangan bisnis di waktu yang akan datang. Jika dividen yang dibagikan lebih tinggi, maka dapat membuat para investor tertarik untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, nilai saham perusahaan akan meningkat. Dalam hal ini kebijakan dividen merupakan hal yang penting dalam mempertimbangkan sumber pendanaan dengan memutuskan seberapa besar dividen yang akan dibayarkan kepada investor” (Municasari, 2023).

“Kebijakan dividen adalah pendapatan perusahaan yang penting dan perlu dijalankan oleh perusahaan. Pada umumnya, investor mengharapkan perusahaan dalam membagikan dividen dilakukan secara relatif stabil, sebab dibayarkannya dividen dengan stabil maka rasa percaya investor pada perusahaan akan meningkat. Hingga dapat meminimalisir ketidakpastian saat menginvestasikan dana pada perusahaan. Tentu kondisi tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dividen adalah *benefit* yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukan”

Aprianto & Arifah (2014) dalam Puspawijaya & Sasongko (2021). “Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan tersebut juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan” (Angelina & Amanah, 2021)

Hasil penelitian yang dilakukan Municasari (2023), Anisa et al. (2024), dan Petronila & Aprilianti (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspawijaya & Sasongko (2021) dan Kusnandar et al. (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori tersebut, maka hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Has: Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q***

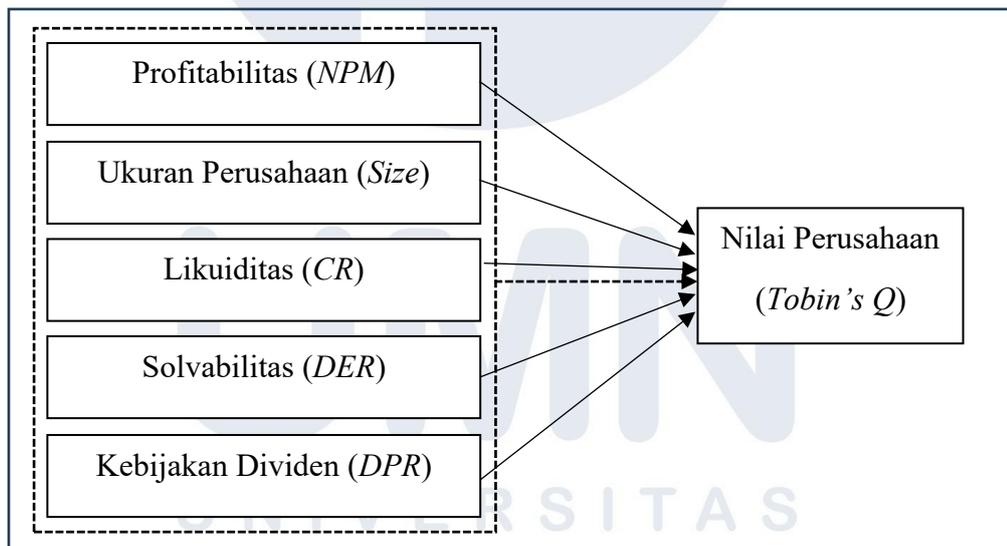
## **2.16 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara simultan**

Hasil penelitian oleh Nuur & Komara (2024) diperoleh bahwa *current ratio*, *debt to assets ratio*, *total aset turnover*, dan *company size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Anni'mah et al. (2021) menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Wahid et al. (2022) menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *net profit margin* secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anisa et al. (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Saraswati et al. (2020) menunjukkan bahwa *return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Aldi et al. (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Petronila & Aprilianti (2024) menunjukkan likuiditas, profitabilitas, dan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Setiawan et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, struktur modal dan *net profit margin* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## 2.17 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 3 Kerangka Pemikiran