

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence (1973) dalam Dilena & Oktavianna (2024) menjelaskan bahwa pada teori sinyal terdapat “dua pihak”, yaitu pemilik informasi dan penerima informasi, pemilik informasi akan memberikan suatu informasi berupa sinyal yang dinilai mampu memaparkan kondisi perusahaan tertentu yang informasi tersebut berguna bagi penerima, dan penerima disini adalah investor. “Teori sinyal menjelaskan cara di mana pemberi sinyal, seperti manajemen perusahaan, menggunakan berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal, seperti investor. Ini mencakup memberikan sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan melalui berbagai metode komunikasi, seperti laporan keuangan dan pengungkapan lainnya. Sinyal-sinyal ini bisa berupa informasi yang mudah diamati atau memerlukan analisis lebih mendalam. Tujuan dari semua sinyal ini adalah untuk mengubah penilaian pasar atau pihak eksternal terhadap perusahaan. Pentingnya sinyal-sinyal ini terletak pada kekuatan informasi yang mereka bawa, yang diharapkan dapat mempengaruhi persepsi dan penilaian eksternal terhadap perusahaan” (Ghozali, 2020). Menurut Latief & Fauziah (2023a) menyatakan bahwa “eksekutif perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporannya”.

Brigham dan Houston (2019) dalam Santoso & Junaeni (2022) menyatakan bahwa “teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Dengan kata lain yaitu cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh

manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Pada waktu informasi diberitakan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi apakah informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*), sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut. Jenis informasi yang diumumkan oleh perusahaan yang menjadi sinyal bagi pihak eksternal (luar) perusahaan adalah laporan tahunan”. “Hal ini menyebabkan informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyaikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambil keputusan investasi” (Hidayah & Benarda, 2024).

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor. Perbedaan informasi tersebut menimbulkan asimetri informasi, sehingga perusahaan perlu menyampaikan sinyal kepada pasar melalui berbagai indikator yang dapat diamati, salah satunya adalah *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. *PBV* yang tinggi merupakan sinyal positif yang menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, prospek pertumbuhan yang tinggi, serta kemampuan menghasilkan laba di masa depan. Dalam perspektif teori sinyal, nilai *PBV* yang tinggi mengindikasikan bahwa investor merespon sinyal positif yang dikirimkan oleh manajemen melalui kinerja operasional, kebijakan investasi, dan strategi pertumbuhan perusahaan. Dengan sinyal *PBV* yang tinggi tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong minat investasi, sehingga berdampak pada peningkatan permintaan saham yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif seperti kinerja menurun atau risiko keuangan tinggi dapat menekan harga saham dan menurunkan *PBV*. Oleh karena itu, perusahaan berupaya menjaga dan meningkatkan *PBV* sebagai bentuk penyampaian

sinyal kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan memiliki potensi pertumbuhan yang berkelanjutan. Dengan demikian, *PBV* memiliki peranan sebagai alat sinyal pasar yang mencerminkan bagaimana investor menilai informasi yang disampaikan perusahaan. Tanggapan investor terhadap sinyal tersebut akan tercermin pada perubahan harga saham, permintaan saham, serta keputusan investasi yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Qotimah et al., 2023).

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, 2024) 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 penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Dalam PSAK 201 (IAI, 2024), “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 ekonomi”

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, 2024) 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,”

- f. “informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraph 38 dan 38A; dan”
- g. “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, 2024) 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 Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan “pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Dalam UU Nomor 21 Tahun 2011 OJK, ditegaskan bahwa “pasar modal adalah runtutan kegiatan penjualan efek dan penawaran umum yang melibatkan individu atau perusahaan pemilik modal dan yang membutuhkannya”. UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan (Pasal 1 angka 12) menegaskan bahwa “pasar modal merupakan irisan dari lingkup keuangan yang memiliki hubungan erat dengan kegiatan penawaran dan transaksi efek dan investasi yang diterbitkan oleh sebuah lembaga”. “Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya pasar modal merupakan sarana perluasan aset kepemilikan individu atau perusahaan yang memiliki modal kepada masyarakat atau investor yang ingin menginvestasikan aset keuangannya dalam bentuk saham, obligasi, dan efek pada kurun waktu tertentu yang telah disepakati ” (Dewi Lubis et al., 2024). Menurut Bursa Efek Indonesia (2022) pasar modal terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

1. Pasar Perdana

Pasar perdana adalah “pasar yang memperdagangkan efek-efek atau surat berharga untuk pertama kalinya ke masyarakat sebelum akhirnya dicatatkan di Bursa Efek. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau efek lainnya untuk

pertama kali ditawarkan kepada investor (pemodal) oleh pihak penjamin emisi (*Underwriter*) melalui perantara perdagangan efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham. Proses ini disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering / IPO*).”

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan “kelanjutan dari pasar perdana, pasar yang memperjual belikan efek-efek yang telah dicatatkan di Bursa Efek. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di Bursa setelah terlaksananya penawaran pada pasar perdana. Di pasar ini, transaksi pembelian dan penjualan efek sudah tidak terjadi di antara investor dengan perusahaan, melainkan penjualan terjadi antara investor yang satu dengan yang lain.”

“Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain” (BEI, 2022). Adapun produk-produk lain yang diperjual belikan oleh Bursa Efek Indonesia selain saham, diantaranya (BEI,2022):

1. Surat Utang (Obligasi)

“Surat utang (obligasi) merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.”

2. Reksadana

“Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.”

3. *Exchange Traded Fund (ETF)*

“*ETF* adalah reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertanya diperdagangkan di Bursa Efek. *ETF* ini merupakan penggabungan antara unsur reksa dana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli.”

4. Derivatif

“Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*. Dalam pengertian yang lebih khusus, derivatif merupakan kontrak finansial antara dua atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan sebagai objek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli.”

Jika melakukan penawaran saham di pasar modal, perusahaan perlu melakukan proses penawaran umum saham kepada publik atau *go public* dan harus melalui beberapa tahapan sebagai berikut (BEI, 2022):

1. “Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen”

“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 Bursa Efek Indonesia dan OJK.”

2. “Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke BEI dan Penitipan Kolektif ke KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia)”

“Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumendokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dll. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scripless*) di

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta underwriter dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana *IPO* perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 Hari Bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip atas permohonan Pencatatan kepada perusahaan.”

3. “Penyampaian Pernyataan Pendaftaran ke OJK”

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

4. “Penawaran Umum Saham kepada Publik”

“Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari

kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over subscribed*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).”

5. “Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”

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

“*Go public* memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan, antara lain membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang, meningkatkan nilai perusahaan (*company value*), kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan usaha, meningkatkan citra perusahaan, dan menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan” (BEI, 2023).

2.4 Saham

Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (BEI, 2022). “Bursa Efek Indonesia menyampaikan terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu” (BEI, 2022):

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.”

“Selain memiliki keuntungan, Bursa Efek Indonesia juga menyatakan bahwa saham sebagai instrumen investasi memiliki risiko, diantaranya” (BEI, 2022):

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 sehingga 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. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.”

Menurut Kieso et al. (2020) “saham dibagi menjadi 3 (tiga) jenis yaitu”:

1. “*Ordinary Shares*”

“*Ordinary shares* atau saham biasa adalah jenis saham ketika perusahaan hanya memiliki satu jenis saham. Saham biasa mewakili kepentingan residual perusahaan yang menerima risiko kerugian tertinggi serta menerima keuntungan tertinggi dari kesuksesan perusahaan. Pemegang saham biasa tidak dijamin akan mendapatkan dividen atau aset setelah pembubaran. Namun, pemegang saham biasa umumnya memiliki kontrol atas manajemen perusahaan dan cenderung mendapatkan keuntungan paling besar jika perusahaan berhasil.”

2. “*Preference Shares*”

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

3. “*Treasury Shares*”

“*Treasury shares* atau saham treasuri adalah saham perusahaan sendiri yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali dari pemegang saham oleh Perusahaan. Alasan perusahaan membeli kembali saham treasuri adalah”:

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

Menurut Weygandt et al. (2022) “terdapat 3 jenis penggolongan dalam pencatatan akuntansi terkait investasi saham yang dibedakan berdasarkan besarnya kepemilikan yang meliputi”:

1. “Kepemilikan di bawah 20%”

“Dalam bidang akuntansi, kepemilikan saham yang kurang dari 20% dicatat menggunakan metode biaya. Dalam metode biaya, investasi dicatat sebesar biaya awal dan pendapatan diakui saat *dividen* diterima. Berikut merupakan contoh jurnal yang dibuat ketika melakukan investasi:”

Pada saat pembelian saham

<i>Share Investment</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

Ketika menerima *dividen*

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
	<i>Dividen Revenue</i>	<i>xxx</i>

Apabila saham yang diinvestasikan dijual dengan harga yang lebih rendah

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
	<i>Loss on Sale of Investment</i>	<i>xxx</i>
	<i>Share Investment</i>	<i>xxx</i>

2. “Kepemilikan antara 20% sampai 50%”

“Dalam akuntansi, kepemilikan saham antara 20% hingga 50% dicatat menggunakan metode ekuitas. Dalam metode ini, laba bersih dari perusahaan yang diinvestasikan dicatat ketika diperoleh. Penggunaan metode ekuitas mengimplikasikan pencatatan investasi pada biaya awal, dengan penyesuaian tahunan untuk mencerminkan kepemilikan modal investor atas perusahaan. Berikut merupakan contoh jurnal yang dibuat ketika melakukan investasi”:

Pada saat pembelian saham

<i>Share Investment</i>	<i>xxx</i>	
	<i>Cash</i>	<i>xxx</i>

Ketika perusahaan memperoleh laba bersih

<i>Share Investment</i>	<i>xxx</i>	
	<i>Revenue from Share Investment</i>	<i>xxx</i>

Pada saat pembayaran dividen

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
	<i>Share Investment</i>	<i>xxx</i>

3. “Kepemilikan di atas 50%”

“Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham perusahaan lainnya disebut dengan perusahaan induk. Apabila suatu perusahaan memiliki lebih dari 50% saham perusahaan lainnya, perusahaan tersebut harus menyajikan laporan keuangan konsolidasi”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “saat menerbitkan saham, perusahaan dihadapkan pada beberapa pertimbangan, yaitu”:

1. “*Authorized shares*”

“Menunjukkan jumlah saham yang diotorisasikan perusahaan untuk dijual. Jumlah *authorized shares* pada saat pendirian biasanya digunakan untuk mengantisipasi kebutuhan modal awal dan selanjutnya”.

2. “*Issuance of shares*”

“Perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor ketika menetapkan harga saham pada saat penerbitan, termasuk proyeksi laba masa depan, perkiraan dividen per saham, kondisi keuangan saat ini, situasi ekonomi dan pasar sekuritas saat ini”.

3. “*Market price of shares*”

“Penetapan harga per saham dipengaruhi oleh interaksi antara pembeli dan penjual. Secara umum, harga yang ditetapkan oleh pasar cenderung mencerminkan tren pendapatan perusahaan dan rencana pembagian dividen”.

Menurut Weygandt et al. (2022) “perusahaan memiliki opsi untuk menerbitkan saham dengan harga yang setara, lebih tinggi, atau lebih rendah daripada harga nominal atau nilai nominalnya. Jika perusahaan menerbitkan saham dengan harga yang sama dengan nilai par, maka perusahaan dapat melakukan pencatatan jurnal sebagai berikut”:

Cash	xxx	
	Share Ordinary	xxx

“Jika perusahaan menerbitkan saham dengan harga di atas nilai nominalnya, selisih antara harga pasar dan nilai nominal dapat dicatat oleh perusahaan dalam akun *share premium-ordinary*. Pada kondisi ini perusahaan melakukan pencatatan jurnal sebagai berikut:”

Cash	xxx	
	Share Premium Ordinary	xxx
	Share Capital Ordinary	xxx

“Jika perusahaan menerbitkan saham di bawah nilai nominal, akun *share premium-ordinary* akan memiliki saldo debit apabila saldo sebelumnya adalah kredit. Jika tidak ada saldo kredit sebelumnya, perusahaan akan mencatat *retained earnings* di sisi debit. Perusahaan juga bisa membeli kembali saham yang telah diterbitkan, yang disebut sebagai pembelian saham treasuri. Dalam situasi tersebut, perusahaan bisa mencatat transaksi menggunakan metode biaya (*cost method*). Perusahaan melakukan pencatatan jurnal untuk saham treasuri sebagai berikut”:

<i>Treasury Shares</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

“Perusahaan juga memiliki opsi untuk menjual kembali saham treasuri yang telah dibeli dengan harga di atas atau di bawah harga perolehan. Perbedaan antara harga penjualan dan harga perolehan akan diakui dalam akun *share premium-treasury*. Berikut merupakan pencatatan jurnal yang dilakukan oleh perusahaan jika melakukan penjualan saham treasuri”:

Penjualan saham treasuri di atas harga perolehan

<i>Cash</i>	xxx
<i>Share Premium Treasury</i>	xxx
<i>Treasury Shares</i>	xxx

Penjualan saham treasuri di bawah harga perolehan

<i>Cash</i>	xxx
<i>Share Premium Treasury</i>	xxx
<i>Treasury Shares</i>	xxx

“Jika perusahaan menjual saham treasuri di bawah harga perolehan, akun *share premium-ordinary* akan memiliki saldo debit jika sebelumnya ada saldo kredit.

Namun, jika tidak ada saldo kredit sebelumnya, perusahaan akan mencatat *retained earnings* di sisi debit. Perusahaan dapat melakukan pencatatan jurnal sebagai berikut”:

Cash	xxx
Share Premium Treasury	xxx
Retained Earnings	xxx
Treasury Shares	xxx

2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Irnawati et al. (2022b), nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga saham. Perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik jika kinerjanya juga baik. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin besar pula nilai perusahaannya. Menurut Kusumawardhani (2021a), nilai perusahaan merupakan hal esensial untuk mengetahui apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak oleh investor. Oleh karena itu nilai perusahaan dianggap indikator penting dalam mengamati kemakmuran pemegang saham. “Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki rekam jejak yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan” (Natalie & Lisiantara, 2022). Hal tersebut sejalan dengan Santoso & Junaeni (2022), yang berpendapat, “Keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur dari kemampuannya dalam memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya tercermin dari harga saham yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor ketika memutuskan untuk menanamkan modal”.

Menurut Heliani et al. (2023), “nilai perusahaan adalah sebuah ide signifikan bagi pendukung keuangan karena sebagai penanda pasar untuk memberikan penilaian perusahaan secara keseluruhan. Ketika para penyandang dana perlu berkontribusi, para investor akan menemukan sebelumnya tentang

perusahaan yang akan dimasukkan sumber dayanya terlebih lagi, pilih perusahaan mana yang paling menguntungkan bagi pendukung keuangan”. “Dalam menarik minat investor, perusahaan mengandalkan kemampuan manajemennya dalam mengambil tindakan yang bijaksana melalui peningkatan pada harga saham” (Citra et al., 2020). “Meningkatkan puncak nilai perusahaan sama dengan meningkatkan puncak nilai sekarang dari arus kas atau arus pendapatan yang diharapkan dan telah diterima oleh investor dimasa mendatang. Investor akan melakukan penilaian penting kepada perusahaan yang memiliki SDM yang bagus. Perusahaan dengan nilai yang baik atau tinggi merupakan perusahaan yang memiliki posisi keuangan yang baik di mata para investor begitu pun sebaliknya” (Hidayat & Herdiansyah, 2022).

Menurut Markonah et al. (2021), “Dalam mengukur nilai suatu perusahaan, investor dapat menggunakan laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat dianalisis melalui rasio keuangan. Dengan menganalisis rasio keuangan maka akan mencerminkan baik buruknya suatu perusahaan. Jika rasio keuangan menunjukkan kinerja yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya jika rasio keuangan menunjukkan kinerja yang kurang baik, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan”.

Menurut Sawitri & Artini (2022), “Dalam mengukur nilai perusahaan melalui harga saham ada beberapa indikator yang dapat digunakan, yaitu”:

1. *Price to Book Value (PBV)*

“Perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio PBV juga menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan di pasar modal tergolong *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah)” (Sawitri & Artini, 2022).

2. *Tobin's Q*

“Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar dari sebuah aset dibandingkan dengan biaya penggantian” (Pangestuti & Said, 2024).

3. *Earning Per Share (EPS)*

“Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham” (Kusumawardhani, 2021b).

4. *Price to Earning Ratio (PER)*

“Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak investor bersedia untuk membayar setiap satuan laba perusahaan saat ini” (Kusumawardhani, 2021b).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* karena rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai potensi pergerakan harga suatu saham. *Price to Book Value (PBV)* adalah perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Menurut Ramadhani (2016) dalam Kusumawardhani (2021b) *PBV* dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio *PBV* ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Harga saham yang digunakan untuk perhitungan *PBV* adalah rata-rata harga penutupan saham dalam satu tahun. “Harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli *underlying stock* yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di Pasar Reguler” (BEI, 2024). “*PBV* dapat digunakan untuk melihat besarnya tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Tingginya nilai rasio *PBV* akan berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan, begitupun sebaliknya nilai *PBV* yang rendah dapat mengindikasikan penurunan kualitas emiten” (Amro & Asyik, 2021).

Menurut Ross et al. (2022), *Price to Book Value* dapat dihitung sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

2. 1

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

Market Price per Share : Harga per lembar saham

Book Value per Share : Nilai buku per lembar saham

Harga per lembar saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rata-rata harga penutupan saham (*closing price*). Harga penutupan menurut BEI adalah “harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler”. “Perdagangan pada pasar reguler dilakukan pada hari Senin sampai Jum’at (kecuali hari libur nasional) yang terbagi dalam dua sesi. Hari senin hingga kamis, sesi pertama berlangsung pada pukul 09:00:00 sampai dengan 12:00:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 13:30:00 sampai dengan 15:49:59. Sementara untuk hari Jumat, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 11:30:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 14:00:00 sampai dengan 15:49:59” (BEI, 2022).

“Book Value per Share (BVPS) adalah ukuran yang mencerminkan ekuitas yang dimiliki oleh setiap lembar saham dalam aset bersih perusahaan. BVPS berguna untuk melacak perubahan ekuitas per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham” (Weygandt et al., 2022). Menurut Weygandt et al. (2022), Book Value per Share dapat dihitung sebagai berikut:

$$BVPS = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Share}} \quad 2.2$$

Keterangan:

BVPS : *Book Value per Share*

Total Equity : Total ekuitas perusahaan

Outstanding Ordinary Shares : Jumlah saham perusahaan yang beredar

Kieso et al. (2020), menyatakan “bahwa jumlah saham biasa yang beredar/outstanding shares merujuk pada jumlah saham perusahaan yang telah diterbitkan dan saat ini dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham biasa yang beredar dapat dihitung dengan mengurangi jumlah saham biasa yang diterbitkan dengan jumlah saham yang telah diperoleh atau dibeli kembali (*treasury shares*)”.

Menurut Kieso et al. (2020), “ekuitas merupakan total klaim kepemilikan dari total aset perusahaan. ekuitas dikelompokkan dalam laporan perubahan posisi keuangan dalam kategori sebagai berikut”:

- 1) “*Share Capital*, yaitu nilai nominal atau nilai dari saham yang diterbitkan. Hal tersebut termasuk *ordinary shares* dan *preference shares*.”
- 2) “*Share Premium*, yaitu jumlah lebih yang dibayarkan atas nilai nominal atau nilai yang tertera pada saham.”
- 3) “*Retained Earnings*, yaitu laba perusahaan yang tidak didistribusikan.”
- 4) “*Accumulated Other Comprehensive Income*, yaitu nilai agregat dari penghasilan komprehensif lainnya.”
- 5) “*Treasury Shares*, yaitu nilai dari saham biasa yang dibeli kembali.”
- 6) “*Non-controlling Interest (Minority Interest)*, yaitu bagian dari ekuitas milik entitas anak yang tidak dimiliki oleh entitas pelapor.”

Menurut Weygandt et al. (2022), menyatakan “jumlah saham yang beredar adalah jumlah saham yang diterbitkan perusahaan yang saat ini dimiliki oleh pemegang saham. Jumlah saham yang beredar dapat dihitung dengan mengurangi jumlah saham yang diperoleh atau dibeli kembali oleh perusahaan dari jumlah saham yang diterbitkan dan telah dimiliki oleh pemegang saham”. Saham adalah “bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan” (BEI, 2022). Dengan menanamkan modal, pihak tersebut memperoleh hak atas pendapatan dan aset perusahaan serta memiliki kesempatan untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.6 Profitabilitas

Menurut Weygandt et al. (2022), “*profitability ratios measure the income or operating success of company for a given period of the time.*” Artinya rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan dari kegiatan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Menurut Nursyahbani & Sukarno (2023) “Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuannya dalam memperoleh keuntungan dan mengukur efektivitas manajemen perusahaan”. “Profitabilitas yang tinggi menunjukkan keefektifan dan efisiensi dalam mengelola perusahaan karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut” (Latief & Fauziah, 2023b). (Weygandt et al., 2022), “menyatakan bahwa profitabilitas dapat diukur dengan rasio-rasio berikut”:

1. “*Profit Margin*”

“Margin laba yaitu untuk mengukur persentase dari tiap penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan bersih penjualan”.

2. “*Asset Turnover*”

“Rasio perputaran aset mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung membagi penjualan bersih dengan total aset rata-rata”

3. “*Return on Assets*”

“Ukuran keseluruhan dari profitabilitas adalah rasio pengembalian aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap rata-rata total aset”

4. “*Return on Equity*”

“Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba perusahaan dihasilkan oleh perusahaan dari setiap investasi yang dilakukan oleh pemiliknya. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih yang dikurangi *preference dividends* dengan *average ordinary shareholders' equity*”

5. “*Earnings per Share*”

“Laba per saham mengukur laba bersih yang diperoleh dari lembar saham biasa. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih yang dikurangi

preference dividends dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun berjalan”.

6. “*Price Earning Ratio*”

“*PER* adalah rasio yang mengukur harga pasar dari masing-masing saham biasa terhadap laba bersih per saham. Rasio ini mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan di masa depan. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan laba per saham”.

7. “*Payout ratio*”

“*Payout ratio* mengukur persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk kas dividen. Rasio ini dihitung dengan membagi dividen tunai yang diumumkan pada saham biasa (*ordinary shares*) dengan laba bersih”.

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on asset (ROA)*. Menurut Weygandt et al. (2022), “*Return on Asset (ROA) measures overall profitability of asset*”. Dapat diartikan *ROA* sebagai indikator yang mengukur tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan melalui pemanfaatan asetnya. “*ROA* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, jika *ROA* tinggi maka kinerja perusahaan semakin baik dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih” (Natalia & Diana, 2024). Menurut Pangestuti & Said (2024) “*Return of Asset (ROA)* dapat memvisualisasikan performa fundamental perusahaan dalam tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, sehingga posisi bisnis perusahaan *profitable* dan layak investasi”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “*ROA* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut”:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}} \quad 2.3$$

Keterangan:

ROA : *Return on Asset*

Net Income : Laba bersih perusahaan setelah pajak.

Average Total Asset : Rata-rata total aset perusahaan

“*Average total assets* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut” (Weygandt et al., 2022):

$$\text{Average Total Asset} = \frac{\text{Total Assets}_{(t)} + \text{Total assets}_{(t-1)}}{2} \quad 2.4$$

Keterangan:

Average Total Asset : Rata-rata total aset

Total assets_(t) : Jumlah aset pada tahun t

Total assets_(t-1) : Jumlah aset 1 tahun sebelum tahun t

Menurut Weygandt et al. (2022), “Aset merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan menggunakan aset tersebut untuk melaksanakan berbagai kegiatan seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh setiap aset adalah kemampuan untuk menyediakan layanan dan manfaat di masa depan. Di dalam sebuah perusahaan, layanan dan manfaat ekonomi masa depan tersebut biasanya dihasilkan dalam bentuk pemasukan/penerimaan kas”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) dalam PSAK 1, “laba tahun berjalan didapatkan dari hasil pengurangan pendapatan dan beban pokok penjualan dari tahun berjalan yang menghasilkan laba bruto. Kemudian, laba bruto ditambah dengan penghasilan lain dan laba entitas asosiasi lalu dikurangi dengan biaya distribusi, biaya administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan sehingga menghasilkan laba sebelum pajak. Setelah itu, laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan dan akan menghasilkan laba tahun berjalan dari operasi

yang dilanjutkan. Laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan tersebut dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan sehingga menghasilkan laba tahun berjalan”. Menurut Kieso et al. (2020), “laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang mencatat kinerja operasional perusahaan dalam periode waktu tertentu. Laporan laba rugi memiliki komponen-komponen sebagai berikut:”

1. *“Sales”*
“Perhitungan pendapatan bersih dari penjualan mencakup pendapatan penjualan dikurangi dengan diskon penjualan dan retur penjualan”
2. *“Cost of Goods Sold”*
“Biaya total yang dikeluarkan untuk barang jadi dalam persediaan yang dijual kepada pelanggan selama periode akuntansi berlangsung”.
3. *“Gross Profit”*
“Hasil dari selisih antara total penjualan dengan harga pokok penjualan”.
4. *“Selling Expenses”*
“Informasi mengenai biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam proses penjualan”.
5. *“Administrative or General Expenses”*
“Informasi mengenai biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam kegiatan administratifnya”.
6. *“Other income and expense”*
“Meliputi sebagian besar transaksi lain yang tidak termasuk dalam kategori pendapatan dan beban yang telah disebutkan sebelumnya. Ini mencakup item seperti keuntungan dan kerugian dari penjualan aset jangka panjang dan penurunan nilai aset. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga dilaporkan dalam bagian pendapatan dan beban lainnya”.
7. *“Income from Operations”*
“Hasil dari mengurangi gross profit dengan biaya penjualan dan biaya administrasi atau umum, yang kemudian ditambahkan atau dikurangkan

dengan pendapatan dan beban lainnya. Ini mewakili pendapatan yang diperoleh dari operasi normal perusahaan”.

8. *“Financing Costs”*
“Informasi tentang pengeluaran perusahaan dalam kegiatan pembiayaan, seperti biaya bunga”.
9. *“Income Before Income Tax”*
“Total pendapatan sebelum pajak atau hasil dari mengurangi pendapatan dari operasi dengan biaya pendanaan”.
10. *“Income Tax”*
“Pajak yang dipungut atas penghasilan sebelum pajak penghasilan”.
11. *“Income from Continuing Operations”*
“Hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak memiliki operasi yang dihentikan, bagian ini tidak akan dilaporkan, dan jumlahnya akan disajikan sebagai laba bersih”.
12. *“Discontinued Operations”*
“Keuntungan atau kerugian dari operasi perusahaan yang dihentikan”.
13. *“Net Income”*
“Merupakan hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode tertentu”.
14. *“Non-Controlling Interest”*
“Menampilkan pembagian laba bersih perusahaan antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali, yang menjadi relevan saat perusahaan melakukan konsolidasi”.
15. *“Earning per Share”*
“Laba per lembar saham yang dilaporkan”.

Menurut (Kieso et al., 2020), “aset merupakan sebuah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomi masa depan diharapkan mengalir ke entitas”. “Aset dibagi menjadi dua yaitu *current assets* dan *non-current assets*. *Current assets* adalah aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversikan ke kas atau digunakan dalam waktu kurang dari satu tahun atau satu siklus operasional, yang mana yang lebih lama. Sedangkan, *non-current assets* adalah aset yang tidak termasuk dalam definisi

current assets” (Kieso et al., 2020). Menurut Weygandt et al. (2022), “ada 5 tipe *current asset*, yaitu”:

1. *Prepaid Expense*

“Biaya yang berakhir baik dengan berlalunya waktu atau melalui penggunaan”.

2. *Inventories*

“Dimiliki oleh perusahaan, dan siap untuk dijual ke customer sebagai kegiatan bisnis Perusahaan”.

3. *Receivables (notes receivables, account receivables, and interest receivable)*

“Klaim yang diperkirakan akan ditagih secara tunai. *Receivable* sangat penting karena merepresentasikan aset perusahaan yang paling likuid”.

4. *Short-term Investments*

“Investasi yang siap dipasarkan dan dimaksudkan untuk dikonversikan menjadi uang tunai di tahun berikutnya atau pada siklus operasi”.

5. *Cash*

“Uang tunai atau suatu aset yang siap dikoneversikan menjadi aset jenis lain”.

“Sedangkan *non-current assets* terdiri dari” (Kieso et al., 2020):

1. “*Long-term investment* (investasi jangka panjang). Investasi jangka panjang atau yang lebih sering disebut investasi terdiri atas 4 jenis yaitu:

a) “Investasi dalam sekuritas, seperti obligasi, saham, ataupun surat hutang jangka panjang.”

b) “Investasi dalam aset berwujud yang tidak digunakan untuk kegiatan operasional, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi.”

c) “Investasi dalam dana yang disisihkan, seperti dana cadangan untuk pembayaran hutang, dana pensiun atau dana untuk ekspansi.”

d) “Investasi dalam perusahaan non konsolidasi atau perusahaan terkait.”

2. “*Property, plant and equipment* (properti, tanah dan peralatan). Properti, tanah dan peralatan merupakan aset berwujud yang dapat digunakan dalam jangka waktu yang lama untuk kegiatan operasional perusahaan. Aset ini

terdiri atas properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, perabotan, peralatan, dan *wasting resources (minerals)*”.

3. “*Intangible assets* (aset tak berwujud). Merupakan aset yang tidak memiliki bentuk fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. Terdiri atas paten hak cipta, goodwill, merk dagang, nama dagang, dan daftar pelanggan”.
4. “*Other assets* (aset lainnya). Item yang termasuk dalam bagian aset lainnya pada kenyataannya sangat bervariasi. Beberapa item yang termasuk didalamnya adalah beban dibayar dimuka jangka panjang dan piutang jangka panjang”.

2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

“Profitabilitas yang tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau profit yang tinggi. Artinya semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang naik akan menyebabkan nilai perusahaan yang naik juga” (Suwardika and Mustanda 2017) dalam (Hidayat & Herdiansyah, 2022). Menurut Bitu et al. (2021) “Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang secara abstrak menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu menentukan laba besar dan stabil akan menarik para investor. Kemampuan perusahaan yang besar untuk menghasilkan laba juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik. Sehingga menunjukkan kepercayaan pada investor. Kepercayaan investor pada akhirnya dapat menjadi instrument yang paling efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan, peningkatan harga saham sama artinya meningkatkan nilai perusahaan”. Menurut Ali & Faraji (2021b) “Dalam melangsungkan aktivitas operasinya, suatu perusahaan haruslah berada dalam kondisi keadaan *profitable* atau menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan, perusahaan akan sulit memperoleh dan menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor, sehingga dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaanya”.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Burhan & Bagana (2024) dan Hidayat & Herdiansyah (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Ali & Faroji (2021a) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mahanani & Kartika (2022) dan Natalie & Lisiantara (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori di atas maka hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8 Likuiditas

Menurut Santoso & Junaeni (2022) “likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Apabila likuiditas baik, maka perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan”. “Sesuai dengan teori sinyal, apabila likuiditas perusahaan meningkat maka perusahaan mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Hal tersebut akan menyebabkan respon positif bagi investor, karena menunjukkan bahwa perusahaan stabil dalam menjalankan operasionalnya dan lebih menunjukkan kinerja yang baik, sehingga mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian likuiditas dapat mempengaruhi banyaknya permintaan saham perusahaan akan menaikkan harga saham dan menyebabkan harga saham naik. Kenaikan harga saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan” (Natalie & Lisiantara, 2022). “Perusahaan dikatakan likuid apabila suatu perusahaan memiliki dana lancar yang lebih besar dari pada utang lancarnya sehingga dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat yang nantinya juga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata para investor” (Saputri & Giovanni, 2021). “Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang

mudah diubah untuk menjadi kas yang meliputi kas surat berharga, menagih piutang, dan menjual aset lainnya” (Lumban Gaol, 2023).

Likuiditas termasuk dalam rasio likuiditas. “Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan liabilitas lancarnya” (Santoso & Junaeni, 2022). “Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas perusahaan. Para kreditor seperti bank dan pemasok sangat tertarik dalam menilai rasio likuiditas” (Weygandt et al., 2022).

Menurut Weygandt et al. (2022), “ada empat rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas Perusahaan, yaitu”:

1. *Current Ratio*

“*Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar”.

2. *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*

“*Quick ratio* adalah ukuran likuiditas jangka pendek langsung perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan *net receivables* dibagi dengan *current liabilities*”.

3. *Account Receivable Turnover*

“*Account receivable turnover* yaitu rasio untuk mengukur likuiditas piutang perusahaan.”.

4. *Inventory Turnover*

“*Inventory turnover* mengukur perputaran berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut”.

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio (CR)*. Menurut Weygandt et al. (2022) likuiditas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. 5

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Current Asset : Jumlah aset lancar perusahaan

Current Liabilities : Jumlah liabilitas jangka pendek perusahaan

Menurut Weygandt et al. (2022), “aset lancar merupakan aset perusahaan yang diharapkan dapat dikonversi ke uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasi”. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022), “Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1, entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika”:

1. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal entitas”.
2. “Entitas menguasai aset untuk tujuan diperdagangkan”.
3. “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah tanggal pelaporan, atau”
4. “Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah tanggal pelaporan”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “secara umum, *current asset* terbagi menjadi 5 jenis, yaitu”:

1. *Prepaid expense*
“Biaya yang berakhir baik dengan berlalunya waktu atau melalui penggunaan”.
2. *Inventories*
“Dimiliki oleh perusahaan, dan siap untuk dijual ke customer sebagai kegiatan bisnis Perusahaan”.

3. *Receivables*

“Klaim yang diperkirakan akan ditagih secara tunai. *Receivable* sangat penting karena merepresentasikan aset perusahaan yang paling likuid. Piutang terbagi menjadi 3 jenis, yaitu:”

- a) “*Accounts receivable* (piutang usaha) adalah jumlah utang pelanggan. Piutang usaha dihasilkan dari penjualan barang dan jasa. Perusahaan umumnya mengharapkan untuk menagih piutang usaha dalam jangka waktu 30-60 hari”
- b) “*Notes receivable* (piutang wesel) adalah janji tertulis (yang dibuktikan dengan instrumen formal) atas jumlah yang akan diterima. Piutang wesel biasanya memerlukan pengumpulan bunga dan diperpanjang untuk jangka waktu 60–90 hari atau lebih”.
- c) “*Other receivables* (piutang lain-lain) adalah piutang non-usaha, seperti piutang bunga, pinjaman kepada pejabat perusahaan, uang muka karyawan, dan pajak penghasilan yang dapat dikembalikan”.

4. *Short-term investments*

“Investasi yang siap dipasarkan dan dimaksudkan untuk dikonversikan menjadi uang tunai di tahun berikutnya atau pada siklus operasi”.

5. *Cash*

“Uang tunai atau suatu aset yang siap dikonversikan menjadi aset jenis lain”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “*Current liabilities* atau liabilitas jangka pendek merupakan kewajiban yang perusahaan harus bayarkan dalam satu tahun atau siklus operasi. Utang yang tidak memenuhi kriteria ini merupakan utang tidak lancar”.

Menurut Kieso et al. (2020), “secara umum, *current liabilities* terbagi menjadi 10 jenis, yaitu”:

1. *Account Payable*

“Utang usaha atau utang dagang adalah saldo utang kepada pihak lain atas barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pelunasan.

Utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau penerimaan hak atas aset dengan waktu pembayarannya”.

2. *Notes Payable*

“Utang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel timbul dari pembelian, pendanaan, atau transaksi lainnya”.

3. *Current Maturities of Long-Term Debt*

“Melaporkan bagian dari kewajiban lancar, porsi obligasi, surat hipotek, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo pada tahun fiskal berikutnya”.

4. *Short-Term Obligations Expected to Be Refinanced*

“Surat utang jangka pendek adalah utang yang dijadwalkan jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan perusahaan atau dalam siklus operasi normalnya.”.

5. *Dividend Payable*

“Utang dividen tunai adalah jumlah yang terutang oleh suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil persetujuan dewan direksi (atau dalam kasus lain, suara pemegang saham)”.

6. *Customer Advances and Deposits*

“Kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dapat dikembalikan yang diterima dari pelanggan dan karyawan”

7. *Unearned Revenue*

“perusahaan mencatat pendapatan diterima dimuka yang diterima sebelum menyediakan barang atau melakukan jasa”.

8. *Sales and Value-Added Taxes Payable*

“Pajak pertambahan nilai merupakan pajak konsumsi yang dikenakan pada suatu produk atau jasa setiap kali nilai ditambahkan pada tahap produksi dan penjualan akhir”

9. *Income Taxes Payable*

“Perusahaan harus mengklasifikasikan pajak yang terutang atas laba bersih sebagai kewajiban lancar, sebagaimana dihitung berdasarkan pengembalian pajak”.

10. *Employee-Related Liabilities*

“Perusahaan melaporkan jumlah utang kepada karyawan untuk gaji atau upah sebagai kewajiban lancar pada akhir periode akuntansi. Selain itu, perusahaan juga sering melaporkan sebagai kewajiban lancar hal-hal berikut yang berkaitan dengan kompensasi karyawan:”

- a) “*Payroll deductions* (pemotongan gaji)”.
- b) “*Compensated absences* (ketidakhadiran yang diberi kompensasi)”.
- c) “*Bonuses* (bonus)”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022), “PSAK No.1, entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika”:

- 1. “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”.
- 2. “Entitas memiliki liabilitas tersebut terutama untuk tujuan diperdagangkan”.
- 3. “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah tanggal pelaporan, atau”
- 4. “Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah tanggal pelaporan”.

2.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Lumban Gaol, 2023) “Nilai perusahaan yang dikaitkan dengan rasio likuiditas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo dan perlu segera diselesaikan”. Cahyani dan Wirawati (2019) dalam Saputri & Giovanni (2021) menyatakan “posisi dana lancar harus selalu lebih besar dari pada utang lancar, agar perusahaan dikatakan likuid yang menandakan perusahaan itu sehat”. “Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Rasio likuiditas menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dari segi kewajiban yang dapat mempengaruhi penilaian masyarakat terutama investor dalam memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk menanamkan modal” (Lumban Gaol, 2023).

“Likuiditas yang baik merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang optimal. Perusahaan likuid memiliki total aset lancar lebih besar dari total kewajiban lancar. Dengan kata lain, perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar pinjaman jangka pendek maupun pinjaman jangka panjang pada saat jatuh tempo. Kondisi keuangan yang wajar dapat menarik minat asing, terutama investor, untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut” (Oktaviarni, 2019) dalam (Natalie & Lisiantara, 2022). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Mahanani & Kartika (2022) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yulianti et al. (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Santi & Sudarsi (2024) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori di atas maka hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₂: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10 Struktur Modal

Menurut Setyarini et al. (2023) “struktur modal merupakan gambaran perbandingan dari bentuk proporsi finansial perusahaan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan. Ada 2 macam tipe modal yaitu modal hutang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Burhan & Bagana (2024) menyatakan “perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan”. Sudirman et al. (2021) menyatakan “tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai.

Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting”, yaitu:

1. “Keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.”
2. “Seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan.”
3. “Risiko yang dihadapi perusahaan.”

Menurut Riyanto (2001) dalam Hutabarat (2022) “Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penentuan struktur modal yang tepat sangat diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan karena struktur modal memiliki dampak pada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan”. “Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, struktur modal akan mempunyai dampak terhadap keuangan perusahaan. Kesalahan menentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan suatu perusahaan, terutama jika hutang perusahaan besar, maka beban yang akan di tanggung semakin besar juga” (Maryanti, 2016) dalam (Lilia et al., 2020). “Modal yang digunakan untuk operasional tidak hanya berasal dari perusahaan sendiri (laba ditahan), namun sering kali juga melibatkan modal dari pihak lain (kreditur) sehingga perusahaan dapat berproduksi secara lebih maksimal. Di sisi lain, penggunaan hutang jangka panjang yang besar dapat menimbulkan risiko gagal bayar atas bunga yang dibebankan” (Puspitasari W. A., 2022). Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity (DER)*. “*DER* digunakan untuk mengetahui seberapa besar pendanaan perusahaan yang diperoleh dari utang dan ekuitas. Karena penggunaan utang sebagai sumber pendanaan secara signifikan lebih besar dari modal sendiri, maka semakin besar *DER* maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung perusahaan” (Irnawati et al., 2022a).

Pengukuran struktur modal pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Ross et al. (2022) *DER* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad 2.6$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Liabilities : Jumlah utang yang dimiliki perusahaan

Total Equity : Jumlah ekuitas yang dimiliki Perusahaan

Menurut Weygandt et al. (2022), “utang adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi. *Liabilities* dibagi 2 yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities* adalah kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau siklus operasi normal. *Non-current liabilities* adalah kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun”.

Menurut Kieso et al. (2020), “*Current liabilities* terdiri dari”:

1. “*Account Payable*”

“Saldo yang terhutang kepada pihak lain terkait dengan barang dagang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa dilakukan pembayaran. Akun utang usaha timbul karena adanya jeda waktu antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayarannya”.

<i>Inventory / Purchase</i>	xxx
<i>Account Payable</i>	xxx

2. “*Notes Payable*”

“Janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel timbul dari pembelian,

pendanaan, atau transaksi lainnya. Utang wesel yang terdapat pada kewajiban lancar diklasifikasikan dalam utang wesel jangka pendek”.

Cash	xxx	
Notes Payable		xxx

3. “*Current Maturities of Long-Term Debt*”

“Bagian dari obligasi, wesel hipotik, dan hutang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya”.

4. “*Short-Term Obligations Expected to Be Refinanced*”

“Kewajiban jangka pendek yang diharapkan dapat dibiayai kembali secara jangka panjang”.

5. “*Dividend Payable*”

“Utang dividen adalah jumlah yang terutang oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil otorisasi dewan direksi”.

a) “*At date of declaration*”

Retained Earnings (Cash Dividend Declared)	xxx	
Dividends Payable		xxx

b) “*At date of record*”

No Entry

c) “*At date of payment*”

Dividends Payable	xxx	
Cash		xxx

6. “*Customer Advances and Deposits*”

“Kewajiban lancar dapat mencakup setoran tunai yang dikembalikan dan diterima dari pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja suatu kontrak atau layanan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang akan datang”.

7. “*Unearned Revenue*”

“Pembayaran yang diterima sebelum barang dikirimkan atau jasa telah dilakukan.”

a) “*Record sale*”

	Cash	xxx	
	Unearned Sales Revenue		xxx
b)	"Record revenue"		
	Unearned Sales Revenue	xxx	
	Sales Revenue		xxx

8. "Sales and Value-Added Taxes Payable"

"Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Perusahaan harus mengumpulkan pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai dari pelanggan atas transfer properti pribadi berwujud dan atas jasa-jasa tertentu yang kemudian diserahkan kepada pemerintah"

a)	"Sales taxes payable"		
	Cash	xxx	
	Sales Revenue		xxx
	Sales Taxes Payable		xxx
b)	"Value-added taxes payable"		
	Cash	xxx	
	Sales Revenue		xxx
	Value-Added Taxes Payable		xxx

9. "Income Taxes Payable"

"Pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh Perusahaan".

10. "Employee-Related Liabilities"

"Jumlah yang tehutang kepada karyawan untuk gaji atau upah yang dilaporkan sebagai kewajiban lancar. Kewajiban lancar yang berhubungan dengan kompensasi karyawan juga termasuk pemotong gaji, absensi yang dikompensasi, dan bonus".

Menurut Kieso et al. (2020), "terdapat 3 tipe kewajiban jangka panjang yaitu":

1. "Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan surat utang jangka panjang".

2. “Kewajiban yang timbul dari kegiatan normal operasi perusahaan, seperti kewajiban pensiun (*pension obligations*) dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan (*deferred income tax liabilities*)”.
3. “Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayar, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran, seperti garansi barang dan jasa, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi”.

Menurut Kieso et al. (2020), “*non-current liabilities* terdiri dari”:

1. “*Bonds Payable*”

“Obligasi merupakan janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan”.

- a) “*Issue bonds*”

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
		<i>Bond Payable</i> <i>xxx</i>

- b) “*Accrued interest expense*”

<i>Interest Expense</i>	<i>xxx</i>	
		<i>Interest Payable</i> <i>xxx</i>

- c) “*Record interest payment*”

<i>Interest Payable</i>	<i>xxx</i>	
		<i>Cash</i> <i>xxx</i>

2. “*Long-Term Notes Payable*”

“Utang wesel merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun”.

<i>Cash</i>	<i>xxx</i>	
		<i>Notes Payable</i> <i>xxx</i>

3. “*Mortgage Payable*”

“Utang jangka Panjang dengan menjaminkan hak milik atas properti sebagai jaminan atas pinjaman”.

a) "Records the mortgage loan"

Cash	xxx	
Mortgage Payable		xxx

b) "Records payment on mortgage"

Interest Expense	xxx	
Mortgage Payable		xxx
Cash		

4. "Pension Liabilities"

"Kewajiban jangka Panjang yang timbul akibat pengaturan di mana pemberi kerja memberikan pembayaran kepada pensiunan karyawan atas layanan yang dilakukan selama tahun kerja".

5. "Lease Liabilities"

"Kewajiban yang muncul akibat adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor*) dan penyewa (*lessee*)".

a) "Record the lease"

Right-of-use Asset	xxx	
Lease Liability		xxx

b) "Record lease payment"

Lease Liability	xxx	
Cash		xxx

c) "Record interest expense"

Interest Expense	xxx	
Lease Liability		xxx

d) "Record depreciation of the ROU asset"

Depreciation Expense	xxx	
Right-of-use Asset		xxx

Menurut Weygandt et al. (2022), "Ekuitas merupakan residual atas aset entitas setelah dikurangi dengan semua kewajiban entitas. Ekuitas pada umumnya terdiri dari *share capital-ordinary* dan *retained earnings*. *Share capital-ordinary* merupakan jumlah yang dibayarkan pemegang saham atas saham biasa yang mereka beli. *Retained earnings* dihitung dengan cara *retained earnings* pada

periode sebelumnya (*beginning retained earnings*) ditambah/dikurangi dengan net income dan dikurangi dengan dividend. *Retained earnings* merupakan kumpulan/akumulasi laba perusahaan yang tidak dibagikan dan dipertahankan didalam bisnis”. Menurut Kieso et al. (2020), “perusahaan membagi ekuitas menjadi 6 bagian”, yaitu:

1. “*Share capital*, jumlah uang atau asset yang diinvestasikan oleh pemegang saham dalam suatu Perusahaan”
2. “*Share premium*, selisih harga jual saham dengan nilai par nya, nilai saham dikreditkan dengan nama premium saham dan cash didebitkan sejumlah uang yang diterima”
3. “*Retained earnings*, keuntungan yang diperoleh Perusahaan tetapi tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen”
4. “*Accumulated other comprehensive income*, pendapatan yang belum dapat direalisasikan”
5. “*Treasury shares*, jumlah saham yang dibeli kembali oleh perusahaan”
6. “*Non-controlling interest (minority interest)*, hak kepemilikan pemegang saham minoritas pada anak perusahaan”.

Menurut Karuniawati (2025), “Struktur modal yang optimal adalah ketika sebuah perusahaan dapat menyeimbangkan kombinasi antara hutang dan ekuitas secara ideal. Struktur modal yang ideal dapat berubah sepanjang waktu dan dapat berdampak pada biaya modal tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)”.

2.11 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ross et al. (2022) “struktur modal mengacu pada campuran spesifik utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan”. “Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi, sehingga dalam mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian investasinya” (Meisya et al., 2021). “Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut yang bersumber dari tempat- tempat yang

dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan” (Sari, 2021).

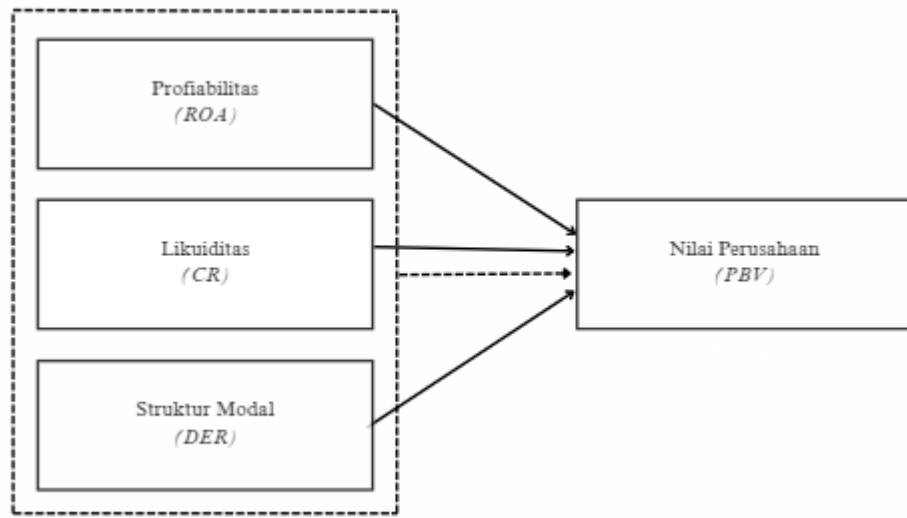
Menurut Humaida & Kurnia (2022) , “Struktur modal yang diproksikan dengan *DER*, dapat menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan utang. Selama manfaat menggunakan utang besar, utang tambahan akan terus diberikan. Jika korbannya besar karena penggunaan utang, tidak boleh ada tambahan utang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan dengan modal yang digunakan untuk melunasi hutangnya. Semakin banyak hutang yang ada, semakin besar pula risikonya. Hal tersebut mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya merusak nilai perusahaan”. Penjelasan ini diperkuat dengan sejumlah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Humaida & Kurnia (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan penelitian Kammagi & Veny (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian Burhan & Bagana (2024) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori di atas maka hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₃: Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.12 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Burhan & Bagana (2024), menyatakan bahwa “struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Mahanani & Kartika (2022), menyatakan bahwa “struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Kammagi & Veny (2023), menyatakan bahwa “struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh nilai perusahaan.

2.13 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah Penulis, 2025