

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Signalling Theory**

Teori sinyal atau signalling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pengguna laporan keuangan atau stakeholder (Cornelius dan Hanna, 2019). Teori signal yang dikembangkan oleh Ross, 1997 (dalam Wardhani dan Kawedar, 2019:2), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam signaling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus.

Brigham dan Houston (2019), menyatakan bahwa signaling theory adalah teori yang menunjukkan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan prospek perusahaan kepada investor. Signalling theory menunjukkan pentingnya kesetaraan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor. Umumnya manajer lebih mengetahui informasi-informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham dan investor. Jika keadaan perusahaan baik maka informasi ini akan dapat diterjemahkan sebagai sinyal yang menunjukkan prospek perusahaan bagi investor. Dengan sinyal positif yang diterima oleh investor dan calon investor, diharapkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya akan ditunjukkan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dan mempercayakan sumber daya kepada perusahaan dan sehingga meningkatkan harga pasar saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2013) menggunakan teori Modigliani dan Miller untuk

menjelaskan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang jelek (bad news). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani, 2018).

Brigham & Houston (2014) menyatakan bahwa signalling theory adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan guna memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. Laporan perusahaan yang di publikasikan dapat digunakan sebagai petunjuk bagi pemegang saham dan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Manajemen perusahaan dapat memberikan laporan perusahaan sebagai kepentingan internal. Minat investor dapat dipertahankan dengan cara memberikan informasi tentang perusahaan kepada pemegang saham. Signalling theory menekankan pentingnya laporan perusahaan yang digunakan sebagai keputusan investasi (Moeljadi & Supriyati, 2014).

## **2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah

melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, faktor utamanya yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang, (Sartono). Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, Sunariyah. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi ke dalam dua jenis yaitu dividen tunai (cash dividend) dan dividen saham (stock dividend). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR). DPR menggambarkan persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dharma dan Lestari (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dividen payout ratio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan bahwa para investor lebih menyukai dividen yang tinggi yang berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang baik yang berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga menggambarkan baik dan buruknya suatu perusahaan untuk mengelola aset ataupun sumber daya yang dimilikinya dalam menghasilkan laba ataupun keuntungan sehingga para manajer keuangan dituntut mampu menjalankan tugasnya dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pencapaian kinerja yang lebih baik maka suatu perusahaan akan berusaha untuk membuat maksimal nilai perusahaan dengan

cara meningkatkan volume penjualan saham tertinggi atau biasa disebut dengan kapitalisasi pasar.

Tujuan dari adanya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan itu dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek, kemakmuran para pemilik saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen.

Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar Nilai Perusahaan, yang nanti akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimalkan laba, apabila laba tersebut diartikan sebagai laba akuntansi.

Nilai perusahaan mencerminkan seberapa baik atau buruk manajemen dalam pengelolaan kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Menurut Ross, et al. (2018) menyatakan manajer keuangan akan bertindak untuk kepentingan para pemegang saham dengan mengambil berbagai keputusan yang akan meningkatkan nilai saham.

Brigham dan Houston (2018) menyatakan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari adanya penilaian tinggi pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan ikut tinggi, serta dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan (Value) mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu cermin yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik atau dunia luar.

Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut dengan rasio penilaian. Menurut Sudana (2015) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara para penjual dan para *investor*. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015). Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan adalah kondisi yang sedang dialami perusahaan dan memperlihatkan kepercayaan masyarakat umum pada perusahaan sejak perusahaan berdiri sampai dengan sekarang dan juga cerminan dari penambahan ekuitas dengan huyang yang dimiliki (Widhiastuti et al., 2015). Nilai perusahaan merupakan sebuah persepsi dari investor untuk keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam mengelola segala sumber daya yang dimilikinya pada akhir tahun berjalan.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa pendekatan di antaranya:

1. PBV (Price To Book Value) Menurut Sugiono dan Untung, Price to book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Menurut Sugiono (2016) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (overvalued), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (undervalued). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Selain itu PBV mempunyai keunggulan dalam menganalisis nilai sebuah perusahaan diantaranya:
  - a. nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
  - b. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Disamping keunggulannya, penilaian investor melalui PBV memiliki beberapa kelemahan. Damodaran (2012) menyebutkan kelemahannya dalam menganalisis nilai sebuah perusahaan diantaranya:

- a. Keputusan akuntansi tentang depresiasi maupun variabel lain mempengaruhi angka nilai buku sehingga rasio price to book value mungkin tidak dapat

dibandingkan ketika standar akuntansi yang digunakan perusahaan-perusahaan yang bersangkutan sangat bervariasi;

- b. Nilai buku tidak terlalu mencerminkan kepemilikan pada perusahaan jasa dan teknologi yang tidak memiliki aset berwujud yang signifikan;
- c. Nilai buku dapat menjadi negatif ketika perusahaan memiliki serangkaian laporan laba negatif yang terus berkelanjutan sehingga dapat mengarah pada rasio price to book value yang negatif.

2. PER (Price Earning Ratio) Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per saham (Earning per Share), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Tetapi sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional, Sugiono dan Untung. Menurut Buddy Setianto dalam bukunya tahun 2016, PER itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan. Selain itu menurut Pinto et. al. (2010) mengungkapkan bahwa *price to earning ratio* digunakan para analis dalam melakukan penilaian investasi dengan alasan:

- a. Nilai investasi didorong terutama oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan earning;
- b. Price to earning ratio dikenal luas dan banyak digunakan para investor;
- c. Berdasarkan penelitian empiris, perbedaan nilai price to earning ratio saham antarperusahaan mungkin terkait dengan perbedaan rata-rata return saham jangka panjang pada perusahaan-perusahaan tersebut

Di samping itu, Pinto et. al. (2010:263) juga menjelaskan beberapa kelemahan price to earning ratio dalam penilaian investasi di antaranya:

- a. Nilai laba per lembar saham/EPS dapat berjumlah nol, negatif atau relatif kecil dan tidak signifikan terhadap harga sehingga *price to earning ratio* tidak rasional secara ekonomis dengan nilai penyebut nol, negatif atau dengan nilai yang sangat kecil
  - b. Komponen pendapatan berjalan atau berulang yang paling penting dalam menentukan nilai intrinsik suatu produk investasi secara praktis sulit dibedakan dari komponen-komponen sementara
  - c. Penerapan standar akuntansi mengharuskan manajer perusahaan untuk memilih di antara alternatif yang dapat diterima dan menggunakan estimasi dalam pelaporan. Dalam memilih alternatif dan memutuskan estimasi tersebut, manajer dapat mendistorsi EPS sebagai cerminan akurat dari kinerja ekonomi. Distorsi atau penyimpangan tersebut dapat memengaruhi perbandingan *price to earning ratio* antar perusahaan.
3. Tobin's Q Tobin's Q model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar dari pada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Selain itu Menurut Smithers dan Wright (2013) keunggulan rasio Tobin's Q adalah sebagai berikut:
- a. Tobin's Q mencerminkan asset perusahaan secara keseluruhan.
  - b. Tobin's Q mencerminkan sentiment pasar, seperti analisis yang dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
  - c. Tobin's Q mencerminkan modal intelektual perusahaan.
  - d. Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan

Selain keunggulan tersebut, menurut Smithers dan Wright (2013) Tobin's Q memiliki kelemahan yaitu dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan

pasar karena sulitnya dalam memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan asset tidak berwujud.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, PBV merupakan rasio yang banyak digunakan oleh peneliti dan investor untuk menganalisa sebuah perusahaan karena kemudahannya dan datanya yang tersedia secara publik.

Nilai perusahaan juga memberikan gambaran kinerja perusahaan yang baik, dengan adanya gambaran maka akan meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik (Noviyanti & Ruslim, 2021). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor jika perusahaan tersebut dijual (Rustendi & Jimmi, 2008). Nilai perusahaan penting karena menjadi tolak ukur yang digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Rinnaya (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah keadaan yang dapat dicapai sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan melalui proses operasi sejak didirikannya perusahaan hingga saat ini.

### **2.3 Kinerja Keuangan**

Menurut Hutabarat (2020) kinerja keuangan ialah cara untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aturan yang ada dengan baik.

Kinerja keuangan yaitu tercapainya suatu prestasi dari perusahaan selama periode tertentu atas pengelolaan keuangan perusahaan maka dengan prestasi, suatu perusahaan bisa menunjukkan bagaimana kinerjanya (Rengganis Oktalia et al, 2020).

Menurut Surya (2018) Kinerja keuangan adalah tingkat kesuksesan yang dicapai oleh perusahaan sehingga memperoleh hasil pengelolaan keuangan yang baik.

Menurut Fahmi (2018) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar.

Menurut Kasmir (2021) menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *return on assets* adalah hasil pengembalian atas investasi atau yang disebut sebagai *return on assets* dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila *return on assets* rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran aktiva.

Hery (2020) menyatakan bahwa Return on Assets (ROA) hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Selain itu ROA memiliki keunggulan untuk dipergunakan dalam penelitian ini yaitu, Menurut Abdul Halim dan Supomo keunggulan Return on Asset (ROA) adalah sebagai berikut :

1. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.
2. ROA dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. Selanjutnya dengan ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.

3. Analisa ROA dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan.
4. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.

Menurut Kasmir (2014) ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA adalah salah satu faktor financial yang mempengaruhi besarnya nilai suatu perusahaan. Tingginya ROA mengindikasikan semakin baik produktifitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Nilai suatu perusahaan yang semakin baik mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan juga mempunyai prospek yang menjanjikan kedepannya sehingga bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut Kasmir, (2019) Return on Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Keberhasilan perusahaan dinilai baik bukan hanya dari total labanya saja tetapi melihat dari segi solvabilitasnya antara lain kemampuan melunasi hutang yang ada dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya.

Menurut Hery (2016) kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Menurut Fahmi (2017), kinerja perusahaan merupakan suatu analisis yang dilakukan guna mengetahui sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aturan yang sudah ditetapkan terkait dengan penggunaan keuangan secara tepat dan benar.

Seperti dengan membuat suatu laporan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (General Accepted Accounting Principle), dan lainnya.

Menurut Atma Hayat dkk (2018) kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan efektif selama periode tertentu. Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang menggambarkan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen keuangan perusahaan dalam mengelola dana maupun aset sesuai standar yang telah ditetapkan perusahaan.

Semakin besar nilai ROA berarti suatu perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap harga saham, yaitu harga saham akan naik. Standar rata-rata industri untuk ROA ini adalah 30% (Kasmir, 2016).

#### **2.4 Manajemen Laba**

Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi dalam penilaian perusahaan. Perusahaan memerlukan kegiatan penilaian kinerja keuangan untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas perusahaan.

Manajemen laba adalah kebijakan memodifikasi laporan keuangan khususnya untuk merekayasa laba perusahaan agar sesuai dengan yang diinginkan (Desri dan Muslih, 2019).

(Rohayati, 2019) menyatakan bahwa terdapat beberapa pola dalam manajemen laba, yaitu:

a. Taking a Bath Pola ini terjadi pada saat pengangkatan CEO baru dengan cara melaporkan kerugian dalam jumlah besar yang diharapkan dapat meningkatkan laba dimasa datang.

- b. Income Minimization Pola ini dilakukan pada saat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada masa mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya.
- c. Income Maximization Dilakukan pada saat laba menurun bertujuan untuk melaporkan net income yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar.
- d. Income Smoothing Dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

Praktek manajemen laba sengaja dilakukan oleh manajer untuk tujuan oportunistik pribadinya dengan cara menyajikan informasi keuangan yang tidak sesuai dengan kondisi nyata perusahaan. Praktek ini akan mempengaruhi perilaku dari para stakeholder perusahaan, seperti: pemegang saham, karyawan, dan masyarakat, yang pada akhirnya tercermin dalam reputasi perusahaan (Rodriguez-Ariza dkk, 2016).

Kegiatan praktek manajemen laba dibagi menjadi dua jenis yaitu praktek manajemen pada laba akrual dan praktek manajemen pada laba riil. Berikut akan dijelaskan mengenai definisi dan bagaimana praktek manajemen laba dilakukan pada masing-masing jenis manajemen laba.

#### 1. Manajemen Laba Akrual

Darmawan, Sutrisno T, dan Mardiaty (2019) mendefinisikan manajemen laba akrual sebagai praktek manajemen laba dimana para manajer perusahaan menggunakan penilaian dan strukturisasi transaksi untuk mengubah laporan keuangan agar beberapa pihak salah memahami kinerja ekonomi perusahaan atau mempengaruhi perjanjian kontrak yang tergantung pada angka akuntansi milik perusahaan. Manajemen laba akrual memberikan efek sebaliknya pada periode mendatang, setelah dilakukannya manipulasi pada laporan keuangan. Misalnya, penurunan laba yang terjadi akibat penerapan metode akrual akan menyebabkan kenaikan laba di periode berikutnya. Manajemen laba tipe ini tidak akan mempengaruhi arus kas perusahaan.

Menurut Sahabu (2009), akrual dapat dibagi menjadi 2 komponen, yaitu akrual nondiskresioner, yang disebut juga normal accruals, dan akrual diskresioner, yang disebut juga abnormal accruals. Darmawan dkk (2019) mendeskripsikan akrual non-diskresioner sebagai akrual yang terbentuk akibat kondisi ekonomik normal perusahaan. Sedangkan akrual diskresioner dideskripsikan oleh Darmawan dkk (2019) sebagai akrual yang tidak diatur oleh dalam kontrak dan merupakan kebijakan akuntansi yang dipilih oleh manajer perusahaan. Akrual diskresioner inilah yang dianggap sebagai manipulasi data akuntansi perusahaan oleh manajer untuk mengejar tujuan pribadinya.

## 2. Manajemen Laba Riil

Jenis kedua dari praktek manajemen laba adalah manajemen laba riil. Darmawan dkk (2019) mendefinisikan manajemen laba riil sebagai tindakan penyimpangan dari operasional perusahaan yang normal oleh manajer perusahaan dengan tujuan untuk mengelabui para pemegang kepentingan (stakeholders) perusahaan agar percaya bahwa pelaporan keuangan telah dilakukan secara objektif dalam kondisi operasi normal. Manajemen laba riil lebih menguntungkan bagi manajer perusahaan bila dibandingkan dengan manajemen laba akrual, karena tidak mudah dideteksi oleh regulator atau auditor dan lebih mudah dilakukan untuk mencapai laba yang ditargetkan. Tetapi manajemen laba riil dapat mempengaruhi arus kas perusahaan. Karena itu, stakeholders perusahaan harus berhati-hati apabila ada indikasi perusahaan melakukan praktek manajemen laba riil. Hal ini karena dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

Praktek manajemen laba riil, menurut Roychowdhury (2006), dapat dilakukan dengan tiga cara, yaitu manipulasi penjualan, manipulasi pada jumlah biaya diskresioner yang dilaporkan, dan manipulasi pada proses produksi dengan melakukan produksi berlebih. Manipulasi pada penjualan dapat dilakukan dengan menawarkan diskon harga pada waktu tertentu atau memberikan kredit lunak kepada konsumen. Aktivitas ini termasuk dalam praktek manajemen laba riil ketika dilakukan lebih intensif dari frekuensi normal dengan tujuan untuk meningkatkan arus kas masuk atau mencapai target laba perusahaan.

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan absolute discretionary accrual (DA). Untuk menghitung nilai absolute discretionary accrual digunakan model modified-jones. Langkah dalam menghitung *absolute discretionary* terdapat beberapa langkah, sebagai berikut

1. Mengukur total accrual (TA<sub>it</sub>) Total *accrual* adalah selisih antara laba bersih yang dicapai perusahaan pada tahun t dengan arus kas dari aktivitas operasi pada tahun t
2. Mengestimasi nilai dari Total *Accrual* dengan persamaan *regresi ordinary least square*. Nilai total akrual yang telah didapatkan kemudian diestimasi dengan persamaan *regresi ordinary least square*

*Discretionary accrual* digunakan untuk memanipulasi laba perusahaan pada laporan keuangan yang disajikan. Wenti Anggraeni (2011) tujuan penggunaan manajemen laba dengan discretionary accrual antara lain: (1) untuk memperoleh bonus dan kompensasi; (2) untuk mempengaruhi pelaku pasar modal atau pengguna laporan keuangan; (3) menghindari biaya politik; dan (4) untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang.

## **2.5 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (dividen policy) merupakan satu kebijakan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat menentukan laba yang dihasilkan yang diberikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Perusahaan yang membayar dividen tentunya akan membuat para investor merasa terdorong untuk menanamkan modalnya. Menurut Sintyana dan Artini (2019) para pemegang saham akan lebih tertarik dengan dividen yang dibagikan perusahaan karena bagi beberapa para investor lebih memilih dividen jika dibandingkan dengan capital gain karena dividen bersifat lebih tetap tentunya.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga

saham karena menurut investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain. Pembayaran dividen tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. (Kadim & husain, 2020; Hertati & Safkur, 2020)

Menurut (Fitri, 2016) dalam jurnal (Mangarey & Tangkuman, 2021) kebijakan dividen adalah kebijakan manajerial untuk menentukan berapa banyak laba bersih akan dibayarkan sebagai dividen dan berapa banyak laba bersih dapat dipertahankan untuk persediaan. Nilai perusahaan adalah bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Dengan demikian, nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Prinsip dasar nilai saham perusahaan adalah harga saham dari perusahaan yang tercermin dari tingkat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan arus kas di masa mendatang. Perusahaan harus meningkatkan fokusnya untuk mengidentifikasi peluang, bertumbuh, dan membangun keunggulan bersaing yang berkesinambungan (Davis Ardesta, 2021).

Menurut (Palupi & Hendiarto, 2018), apabila dividen yang dibagikan bernilai tinggi, perusahaan akan dianggap memiliki potensi keuntungan yang bagus dan sebaliknya. Jika rendah akan dianggap tidak menguntungkan sehingga taraf pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen menjadi prioritas utama bagi perusahaan dimana dalam penentuan nya pendapatan akan dibagikan kepada pemegang saham atau pendapatan akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan pembiayaan dimasa yang akan datang, jika perusahaan sudah memenuhi kewajiban berupa utang maka pendapatan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai kewajibannya (Krisardiyansah, 2020). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena

kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR). *Dividend Payout Ratio* membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan.

Menurut Husnanand Pudjiastuti (2012), kebijakan dividen merupakan keuntungan yang artinya hak pemegang saham. Sebagai aturan, keuntungan dapat didistribusikan maupun tidak digunakan atau ditahan agar dapat digunakan untuk berinvestasi kembali. Rasio yang digunakan yaitu presentase keuntungan yang ditransaksikan dalam bentuk DPR (*Dividend Payout Ratio*) yaitu suatu rasio keuntungan yang dibayarkan dalam bentuk dividen terhadap jumlah keuntungan yang ada bagi para investor yang memiliki saham (Sartono, 2008).

*Bird In The Hand Theory* dalam Manurung (2012): menyatakan bahwa pandangan investor yang paling pertama adalah meningkatnya harga saham seiring dengan peningkatan dividen yang diberikan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya.

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Menurut Musthafa (2017) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah:

1. Likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik, dividen dapat dibagikan lebih besar, begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen bisa kecil atau bisa tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan disebut laba ditahan.
2. Keperluan dana melunasi utang, kalau perusahaan akan melunasi utangnya dengan segera, maka dividen bisa kecil atau laba ditahan, dan sebaliknya kalau perusahaan tidak segera melunasi utangnya atau tidak ada utang yang dibayar, maka dividen bisa dibayar cukup besar oleh perusahaan dari keuntungan yang diperoleh.
3. Tingkat investasi yang direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar, maka dividen tidak akan dibagi atau

dividen kecil, sebaliknya kalau perusahaan tidak ada rencana untuk investasi pada tahun mendatang, maka dividen akan dibagikan lebih besar.

4. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan, maka biasanya perusahaan itu akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi, sehingga kalau ini yang dilakukan maka ekspansi dan perusahaan memperoleh keuntungan, maka dana keuntungan itulah yang digunakan, sehingga dividen kecil atau dividen tidak dibayar.
5. Ketentuan dari pemerintah, biasanya ini dilakukan terhadap perusahaan milik pemerintah atau negara (BUMN). Kalau ditentukan lama harus ditahan, maka dividen tidak dibagikan atau dividen kecil, begitu pula sebaliknya.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

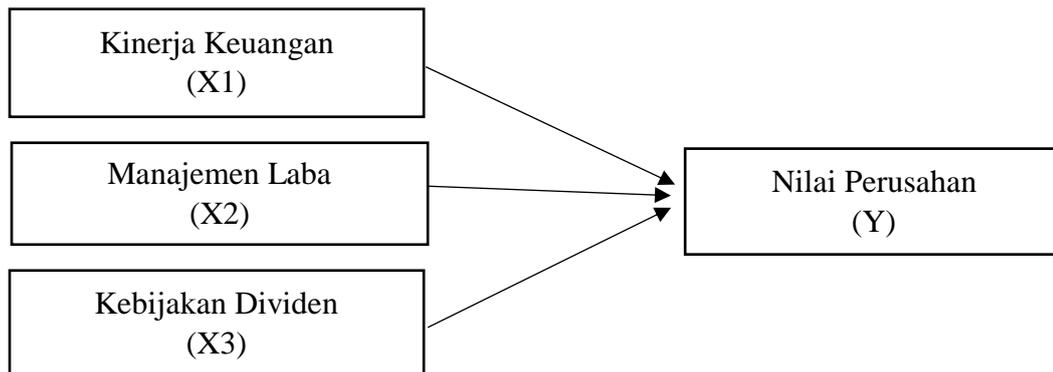
No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Amelia Wahyuni Dewi Dan Ferdiansyah Ritonga (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen : Nilai Perusahan Variabel Independen : Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba	Hasil Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa Variabel Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, Variabel Manajemen Laba Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

2	Islami, Zulfikar & Ismawati (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal	Hasil Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
3	Hemi Nuraldi Sanyoto (2018)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variable Dependen : Nilai Perusahaan Variable Independent : Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba	Hasil Penelitian Ini Membuktikan Bahwa Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Dan Memoderasi Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan

				Institusional Memoderasi Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan.
4	Debbi Chyntia Ovami, Ananda Anugrah Nasution (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45	Variable dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kebijakan Dividen	Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel manajemen labaincome increasing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan manajemen laba income decreasing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5	Pedi Riswandi, Rina Yuniarti (2020)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Manajemen Laba	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas dengan variabel x yaitu Kinerja Keuangan, Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen terhadap variabel y yaitu Nilai perusahaan. Maka kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

## 2.8 Bangunan Hipotesis

### 2.8.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis pertama (H1) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor memperhatikan *Return On Assets* sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, akan mengirimkan sinyal yang positif kepada investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan. Tingkat permintaan yang tinggi akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga akhirnya bisa meningkatkan nilai perusahaan. Setiawantana et al. (2021) bahwa investor bereaksi terhadap informasi positif dari perusahaan. Informasi keuangan yang relevan dari perusahaan akan menjadi input bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi. Akhmadi dan Januarsi (2021) menjelaskan bahwa kesejahteraan pemilik dan nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang besar. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor yang artinya nilai perusahaan akan meningkat. Investor mengantisipasi adanya peningkatan efisiensi yang meningkatkan return pemegang saham, dan mendukung investasi saham yang lebih besar. Profitabilitas yang tinggi memberikan pemegang saham dan stakeholder atas profil pencapaian

perusahaan dan loyalitas pemilik. Profitabilitas akan menjadi pertimbangan investor untuk menahan uang yang dimiliki dalam saham, menambah, atau membeli saham, dan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Indastuti (2021) menjelaskan bahwa penilaian nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan harga saham perusahaan membutuhkan informasi dari laporan keuangan. Salah satu informasi yang mendapatkan perhatian lebih dari investor adalah informasi tentang kinerja keuangan perusahaan. Setiawantana et al. (2019) menjelaskan bahwa peningkatan laba perusahaan adalah berita yang baik bagi investor. Peningkatan profitabilitas menunjukkan adanya peningkatan aset pemilik perusahaan. Peningkatan aset akan berdampak terhadap stabilitas finansial yang menjadikan perusahaan lebih mampu dalam membayar hutang dan lebih fleksibel dalam membuat perencanaan investasi. Peningkatan kinerja perusahaan akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Januri dan Kartika (2021), Pramesti, Maslichah dan Mawarda (2021), Suranto, Nangoi dan Walandouw (2017) menyatakan bahwa adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>1</sub> : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **2.8.2 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen Laba ialah semua aktivitas yang akan dilakukan oleh para manajer dengan tujuan untuk mempengaruhi suatu laba sesuai dengan semua tujuannya (R.A Supriyono, 2018). Sedangkan Sulistyanto (2014) mendefinisikan manajemen laba yaitu usaha pada manajer perusahaan untuk menguasai informasi pada laporan keuangan yang tujuannya untuk memukau stake holder yang ingin diketahui pada kinerja dan kondisi perusahaan tersebut. Pada umumnya manajemen laba dilakukan dengan cara meningkatkan laba untuk memenuhi target laba yang tertentu dan mengurangi laba pada periode tersebut yaitu untuk meningkatkan penjualan pada periode yang akan mendatang. Manager seperti. direktur perusahaan pastinya lebih tahu banyak tentang informasi orang dalam dan prospek pada masa depan perusahaan dari pada

pemilik dan investor yang terdapat diperusahaan. Manager harus memberikan sinyal kepada pemilik tentang keadaan perusahaan. Pada Manajemen laba dapat terpengaruh pada nilai perusahaan sebab adanya suatu periode tertentu juga tidak dapat mengembangkan nilai perusahaan pada kurun waktu yang sangat Panjang. Hal tersebut terjadi karena manajemen laba yaitu merupakan kegiatan yang merubah data pada laporan keuangan, contohnya seperti meningkatkan dan menurunkan laba dengan menentukan aturan akuntansi oleh pihak manajemen yang bersifat khusus sesuai dengan adanya kepentingan manajemen tersebut.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil dari pengaruh manajemen laba untuk nilai suatu perusahaan. Yaitu menurut Padi Riswandi dan Rina Yuniart (2020) yaitu manajemen laba berpengaruh yang sangat positif terhadap nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian tersebut yaitu investor diberikan beberapa keterlibatan yang diinginkan mampu memberikan informasi pada para pemegang saham yang juga saling berkaitan sebagaimana kecenderungan manajer dalam melaksanakan tindakan manajemen laba tersebut. Kegiatan manajemen laba yang dilakukan oleh para manager keuangan yaitu hanya mencukupi kepentingan secara pribadi. Hal ini bahwasannya juga sejalan selaras dengan adanya penelitian yang dituju oleh Hana Tamara Putri (2019) bahwasannya manajemen laba sangatlah berpengaruh positif dan relevan terhadap nilai pada suatu perusahaan. Meskipun manajemen laba dapat meningkatkan nilai pada perusahaan secara signifikan, maka seiring berjalannya waktu juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Ngo dan Lee, 2021). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Nurhasanatang, Taufik dan Azlina (2020) dan Manik (2018) menyatakan bahwa adanya pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>2</sub>** : Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **1.8.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif pertama, mampu membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

sehingga H3 diterima bahwa terdapat pengaruh secara signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor sebelum melakukan investasi di pasar saham. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan lebih banyak diminati para investor karena investor berharap untuk memperoleh keuntungan dari dividen yang bersifat pasti. Kebijakan dividen dapat dikatakan sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan. Pandangan investor terhadap perusahaan yang membagikan dividen yang besar memiliki kinerja baik serta dinilai mampu mempertahankan tingkat pemerolehan laba. Kondisi tersebut membuat perusahaan mempunyai daya tarik tinggi yang dapat meningkatkan harga saham di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Astika (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana pembayaran dividen merupakan sinyal kesehatan keuangan perusahaan dan menunjukkan kemampuan manajemen memberikan kebijakan yang tepat dalam membagikan jumlah dividen kepada para investor. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Musabbihan dan Purnawati (2018), Utami dan Darmayanti (2018), Syahputra dan Kurnia (2021) dan Marizta dan Mahargiono (2021) menyatakan bahwa adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

**H<sub>3</sub>** : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.