

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori *Signaling***

Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

*Signaling theory* merupakan sinyal – sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. *Signaling theory* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang mengamati pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai yang memperhatikan pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi (Suwardjono, 2005). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

*Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi pada hakekatnya menyediakan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai analisis untuk mengambil keputusan investasi.

## **2.2 Performansi Saham**

Saham pada dasarnya merupakan bukti penyertaan modal dari investor kepada emiten yang menunjang bukti kepemilikan suatu perusahaan dan investor memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), saham (stock) didefinisikan sebagai berikut: Sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Menurut Husnan Suad (2008) pengertian saham adalah : Saham adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012)

pengertian saham adalah. Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sedangkan menurut Fahmi (2015:80) pengertian saham adalah: Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Serta merupakan persediaan yang siap untuk dijual. Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau kalim, maka saham terbagi atas: a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik *gabungan* antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini yang dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi : a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtanggankan dari satu investor ke investor lain. b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi: a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari

suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden. b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. d. Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memungkinkan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti. e. Saham siklikal (*counter cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

Nilai pasar merupakan nilai yang sangat berharga bagi pemilik saham/investor. Nilai ini merupakan return bagi investor jika saham yang dimiliki akan dibeli oleh investor lain. Hasil penelitian Eryigit dan Eryigit (2014) menunjukkan hubungan antara *market capitalization* dan *stock return* adalah signifikan dan positif. Dengan demikian harga per saham pada saat tertentu merupakan pembagian *market value* dengan jumlah saham beredar. Menurut Kumar dan Sehgal (2004), ukuran perusahaan akan memengaruhi return saham. Oleh karena itu, perusahaan yang kecil perlu terlihat jauh lebih baik dan signifikan dibandingkan dengan perusahaan besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan kecil relatif diabaikan oleh investor, jarang dijadikan obyek penelitian, menunjukkan likuiditas yang kecil, memiliki risiko di bawah perkiraan, memiliki konsentrasi kepemilikan manajemen, tidak memiliki operasi diversifikasi, memiliki manajemen yang lemah, kurang berkomitmen pada pelanggan, perputaran tenaga kerja tinggi, teknologi yang buruk, dan lain sebagainya.

*Excess Stock return* adalah abnormal return di atas *risk free rate* atau *index benchmark* yang tepat. Teori ini menjelaskan return dengan asumsi *Efficient Market Efficient Hypothesis* (EMH) bersama-sama dengan rasionalitas investor. Sesuai dengan teori EMH, harga saham merefleksikan semua informasi dari aliran kas yang diharapkan pemegang saham (Hsu et al., 2013; Elton et al., 2014). Pasar efisien (*Efficient Market*) dapat ditinjau dari ketersediaan informasinya saja atau dapat juga ditinjau dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan analisis informasi yang tersedia. Pasar efisien berdasarkan ketersediaan informasi disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedangkan pasar efisien berdasarkan sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). EMH dibagi dalam 3 kategori, masing-masing didasarkan kepada tipe informasi. Kategori tersebut adalah efisiensi bentuk lemah (*weak-form efficiency*), efisiensi bentuk setengah kuat (*semistrong-form efficiency*), dan efisiensi bentuk kuat (*strong-form efficiency*) (Elton et al., 2014).

*Expected return* adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. *Expected return* muncul karena adanya ketidakpastian perolehan return dimasa yang akan datang bagi investor (Hartono, 2013). *Expected return* atau normal return dapat dihitung dengan menggunakan tiga model estimasi yaitu

1. Meanadjusted Model mengasumsikan bahwa ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi.
2. Market Model menghitung *expected return* melalui 2 tahap penghitungan yaitu menggunakan data realisasi selama periode estimasi kemudian menghitung *expected return* pada periode pengamatan.
3. Market-Adjusted model, mengestimasi return suatu sekuritas adalah return index pasar pada saat itu.

Harga saham (Vause, 2005) adalah suatu nilai dalam satuan mata uang akan suatu efek (saham) yang tercantum di pasar modal/bursa efek, yang menentukan nilai investasi dari pihak investor. Menurut Damodaran (2001), harga saham merupakan hasil (output) dari proses penilaian pasar modal dalam satuan mata uang yang mencerminkan nilai ekuitas atau nilai keseluruhan suatu entitas komersil yang menjual sahamnya kepada publik. *Stock return relative* dapat dituliskan dengan rumus (Hartono, 2010).

$$\text{Stock return} = \text{Ln} \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

Dimana  $P_t$  adalah harga saham periode sekarang sedangkan  $P_{t-1}$  adalah harga saham periode sebelumnya.

### 2.3 Corporate Brand Value

*Brand*. Menurut *The American Marketing Association*, *brand* merupakan nama, istilah, tanda, simbol, desain, atau kombinasi dari elemen tersebut. *Brand* dibuat sebagai identifikasi barang atau layanan dari suatu perusahaan yang membedakan terhadap produk atau layanan kompetitor. *Brand* bagi perusahaan memberikan sejumlah nilai kepada perusahaan tersebut. *Brand* merupakan aset yang terlintas dalam pikiran ketika berbicara tentang intangible asset. *Brand* menyumbang sebagian besar dari nilai perusahaan. Produk konsumen dan standard akuntansi di berbagai negara telah mengharuskan perusahaan untuk menilai *brand* (Damodaran, 2006).

Dalam perspektif pemasaran, nilai merek sering disebut sebagai ekuitas merek. Ini adalah konsep awalnya oleh Tom Aaker dalam bukunya, berjudul *Managing Brand Ekuitas*, yang dirilis kembali pada tahun 1991. Aaker didefinisikan ekuitas merek sebagai aset dan kewajiban berbasis merek yang dapat meningkatkan atau mengurangi nilai produk dan / atau layanan (Aaker, 2011). Model persamaan merek Aaker lengkap bisa dipecah dalam lima komponen. Elemen pertama adalah Merek Loyalitas, yaitu bagaimana pelanggan setia menuju tertentu merek, dalam

hal keengganan untuk beralih ke merek lain, kecenderungan untuk menarik pelanggan baru, dari mulut ke mulut, dan sebagian besar pentingnya penggunaan merek yang berulang dan konsisten. Kedua, ada Kesadaran Merek: bagaimana diakui merek adalah menuju publik. Ini bisa diukur dengan cara mengenal merek dan bagaimana merek dipertimbangkan proses pembelian pelanggan. Elemen ketiga adalah Kualitas yang Dirasakan, yang sejauh mana merek tersebut terlihat memiliki kualitas baik dalam produk / jasa yang ditawarkan. Ini dapat diukur berdasarkan ketersediaan, harga, diferensiasi, merek ekstensi, dan kualitas sebenarnya dari produk / layanan. Keempat, Asosiasi Merek: sejauh mana suatu merek terkait dengan nilai-nilai kehidupan nyata tertentu. Misalnya, Apple merek biasanya diasosiasikan oleh pelanggan dengan nilainya eksklusivitas dan kualitas premium (Azzawi & Anthony, 2012). Ketika asosiasi terbentuk di benak pelanggan, itu dapat memungkinkan merek untuk membedakan diri dari pesaing, mempengaruhi proses pembelian, menciptakan positif sikap pelanggan, dan juga membuka cara untuk memperluas merek. Dan yang tak kalah pentingnya, ada Aset Kepemilikan Lainnya, yang merupakan elemen kepemilikan yang berkontribusi terhadap peningkatan keseluruhan ekuitas merek, seperti paten, kekayaan intelektual hak, dan sebagainya.

Selain dari faktor-faktor tersebut, Aaker (2011) juga mengakui bahwa kelima faktor penentu ini manfaatnya terhadap pemegang saham, terutama kesetiaan merek, premium harga, dan keunggulan kompetitif. Ketika suatu perusahaan mendapat pegang dari manfaat ini, maka itu berarti bahwa perusahaan sudah mengamankan tingkat penghasilan tertentu di masa depan, karena pelanggan bersedia untuk tetap membeli merek dengan harga lebih tinggi di masa depan yang bisa diduga. Dengan memahami ini, maka sudah jelas bagaimana caranya merek dapat memberikan nilai kepada pelanggan, dan akibatnya, untuk perusahaan. perspektif keuangan nder, nilai merek, secara sederhana nilai ekonomi merek terhadap pemegang saham (Interbrand, n.d). Hingga sekitar awal 1980-an, yang utama kontributor terhadap nilai bisnis selalu nyata aset: bangunan, tanah, aset manufaktur, dan sebagainya. Namun, pentingnya aset tidak berwujud,

seperti merek, semakin besar, yang mana terbukti dengan meningkatnya kesenjangan antara nilai buku dan perusahaan nilai pasar di pasar saham. Itu sangat mungkin bahwa penciptaan nilai itu disebabkan tidak berwujud aset (Interbrand, n.d). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa merek adalah aset paling penting yang dapat dimiliki sebuah bisnis. Sebagai disebutkan sebelumnya, merek dapat memengaruhi pelanggan persepsi dan keputusan pembelian sampai pada titik pengamanan penghasilan masa depan (Brand Finance, 2007 - 2015). Dalam sebuah lingkungan bisnis yang semakin ketat, semacam itu pengaruh adalah yang terpenting dalam menciptakan nilai pemegang saham. Namun, hingga saat itu konsep nilai merek telah belum ditetapkan. Itu di bawah kondisi ini bahwa praktik akuntansi mulai berurusan dengan nilai merek dalam suatu cara ekonomis yang masuk akal.

Sedangkan menurut Standar Akuntansi Keuangan (2005) merk dagang tergolong sebagai aktiva tidak berwujud, yaitu aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki oleh suatu entitas untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Aktiva tidak berwujud, dapat dibedakan lebih lanjut sesuai dengan masa manfaatnya, yaitu aktiva tidak berwujud dengan masa manfaat yang terbatas, dan aktiva tidak berwujud dengan masa manfaat yang tidak terbatas. Merk dagang merupakan aktiva tidak berwujud dengan masa manfaat yang tidak terbatas.

Menurut Tiwari (2013), nilai merek adalah sebuah konsep dari berbagai interpretasi. Sebagaimana dinyatakan sebelumnya, itu bisa dilihat dari dua perspektif: perspektif keuangan dan perspektif pemasaran (Tiwari, 2013). Meskipun penulisnya telah menyatakan bahwa fokus dari penelitian ini adalah nilai merek dalam perspektif keuangan, kedua perspektif akan tetap demikian dibahas berikut ini karena fakta bahwa kedua konsep saling berhubungan satu sama lain.. Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa merk dagang merupakan suatu kombinasi dari nama, huruf-huruf, angka numerik, simbol, tanda, bentuk,



slogan, warna-warna, atau susunan penulisan tertentu, yang dimiliki oleh suatu entitas untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.

Penilaian merk dagang (Whitwell, 2004) adalah suatu kegiatan yang bertujuan untuk menetapkan nilai kuantitatif (dalam satuan mata uang) kepada merk dagang yang dimiliki oleh suatu entitas berdasarkan kemampuannya untuk memperoleh manfaat ekonomi di masa depan dengan metodologi-metodologi yang bersifat subjektif, objektif, ataupun gabungan dari keduanya. Metodologi subjektif yang dimaksud disini adalah metodologi yang berdasarkan ilmu manajemen pemasaran, sedangkan metodologi obyektif merupakan metodologi yang berdasarkan ilmu manajemen keuangan. Aktiva berwujud perusahaan sudah sejak dulu dinilai dalam bentuk moneter. Namun, penilaian aktiva tidak berwujud hanya menjadi tren sejak akhir tahun 1980. Tren tersebut disebabkan oleh banyaknya merger dan akuisisi yang melibatkan merk dagang. Guna mendalami dan mengetahui cara untuk mengukur merk dagang secara adil, pendekatan penilaian merk dagang ditetapkan. Dewasa ini, penilaian merk dagang secara moneter sudah diterima umum. Bagi yang bergelut di bidang akuntansi, transfer pricing dan ketentuan lisensi, merger dan akuisisi, manajemen berbasis nilai, dan penilaian merk dagang memegang peranan kunci dalam bisnis. Banyak cara untuk melakukan suatu penilaian, dan setiap cara mungkin cocok untuk berbagai kondisi. Untuk mengukur nilai merk terdapat tiga pendapatan yang digunakan secara umum (Miller, 219):

a. Pendekatan Biaya

Pendekatan biaya adalah pendekatan pengukuran suatu merk dagang dengan menghitung segala biaya yang dikeluarkan untuk pembangunan merk dagang tersebut dalam suatu jangka waktu tertentu.

b. Pendekatan Pasar

Pendekatan pasar ini berbasis asumsi bahwa di pasar terdapat transaksi yang komparatif (penjualan bermerk tertentu), atau transaksi korporat komparatif (penjualan perusahaan bermerk tertentu), atau penawaran pasar

modal (penyediaan rasio penilaian untuk menilai suatu entitas bermerk).

Maka dari itu, sebuah penilaian dapat dilakukan pada:

- Pemensiunan merk individu komparatif
- Divisi bermerk tertentu.
- Perusahaan secara keseluruhan dimana informasi yang mencukupi dapat diperoleh dengan mudah

c. Pendekatan Pendapatan

- Penilaian Harga Premium

Dalam pendekatan ini, nilai merk dagang dihitung sebagai net present value (NPV) dari harga premium yang dimiliki produk bermerk terhadap produk tidak bermerk atau produk ekuivalen di pasar.

- Penilaian Royalti Bayangan

Metodologi ini berbasis pada asumsi teoritis bahwa perusahaan tidak mempunyai merk dagang dan perlu membeli lisensi untuk merk dagang tersebut dari pemilik merk dagang. Jika suatu merk dagang harus dibeli lisensinya dari pemilik merk dagang (pihak ketiga), maka tingkat royalti dari pendapatan akan dibebankan sebagai kemampuan untuk menggunakan merk dagang tersebut dalam sisi operasional perusahaan.

- Penilaian Penggunaan Ekonomis

Metode ini merupakan metode paling populer dalam menilai merk dagang. Penilaian penggunaan ekonomis mempertimbangkan nilai ekonomis akan suatu merk dagang kepada pemiliknya dalam penggunaannya di saat itu juga.

Dalam penelitian ini pengukuran untuk *Corporate brand value* adalah pendekatan pendapatan dengan penilaian premium dengan rumus sebagai berikut:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CFt}{(1+k)^t}$$

Dimana;

CFt = Cash Flow atau Arus Kas Pada Tahun t

k = Biaya Modal Proyek

t = Periode Waktu

n = Usia Proyek

#### 2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat didekati dengan beberapa pendekatan seperti besarnya kapitalisasi pasar, besarnya total aset, dan nilai perusahaan (*enterprise value*) atau penjualan bersih. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan menggunakan total aset karena bertujuan membandingkan pengaruh aset intangible (*Corporate brand value*) dan total aset tangible (tercantum di laporan keuangan perusahaan) terhadap harga saham. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Laily, 2013 dan Christianto, 2014). Nilai perusahaan (*firm value*) sangat penting artinya bagi perusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi (Mahendra, 2011).

*Intangible asset* didefinisikan sebagai aset non-finansial tanpa bentuk fisik yang digunakan dalam produksi atau penjualan barang/jasa atau untuk disewakan atau untuk keperluan administrasi yang dapat diidentifikasi dan dikontrol oleh perusahaan sebagai hasil usaha yang telah dilakukan dan dari aset tersebut dan memberikan keuntungan ekonomis di masa yang akan datang. Contoh beberapa hal yang masuk dalam kategori intangible asset adalah brand, nama surat kabar, software komputer, lisensi dan *franchise*, paten, formula, model, desain dan prototype (Chaeronsuk dan Chansa-ngavej, 2006). Nilai pasar dari saham tampak sebagai ukuran yang sangat akurat dari *tangible* dan *intangible asset* suatu perusahaan (Hsu et al. 2013). Edmans (2011) berpendapat bahwa *intangible asset*

hanya memengaruhi harga saham ketika diterjemahkan menjadi sesuatu yang dapat diukur.

Menurut Penman dan May (2009), banyak peneliti mengatakan bahwa tidak memasukkan *intangible asset* dalam neraca merupakan suatu kekurangan yang cukup besar. Dengan demikian diharapkan akuntan dapat memasukkan aset penting seperti brand, rantai distribusi, ilmu pengetahuan, sumber daya manusia dan modal perusahaan yang memberikan nilai lebih besar dibandingkan *tangible asset* pada laporan neraca. Di sisi lain Penman dan May (2009) juga menyatakan bahwa *intangible asset* sangat spekulatif, sehingga akuntan diharapkan kembali kepada saran fundamentalis bahwa jangan menempatkan spekulasi dalam laporan keuangan. Akuntan tidak memiliki kompetensi dalam menangani hal-hal yang bersifat spekulasi. Laporan keuangan tidak hanya neraca namun juga ada laporan rugi laba. Saran dari Penman dan May (2009) adalah akuntansi dari *intangible asset* harus didekati dengan pendekatan yang berbeda dari pendekatan *tangible asset*.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan menggunakan total aset karena bertujuan membandingkan pengaruh *aset intangible (Corporate brand value)* dan total aset tangible (tercantum di laporan keuangan perusahaan) terhadap harga saham. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Laily, 2013 dan Christianto, 2014). Rumus adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{LN}(\text{Total Assets})$$

## 2.5 Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, maka makin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Denda Wijaya Lukman (2009:121) menyatakan bahwa: “*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh utang- utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan dana yang berasal dari modal sendiri”.

Sedangkan menurut Harahap (2010:303), pengertian *Debt to Equity Ratio* adalah: “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik“ Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai liabilitas dan ekuitas dan dipakai untuk memperlihatkan jaminan yang tersedia bagi kreditor. Bagi bank (kreditor) semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan seperti tidak mampu melunasi utang dan biaya bunga. Namun bagi perusahaan justru semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan aktiva. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukan semakin tinggi penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan resiko yang cukup besar bagi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo, sehingga akan mengganggu kontinuitas operasi perusahaan. Selain itu, perusahaan akan dihadapkan pada biaya bunga yang tinggi sehingga dapat menurunkan laba perusahaan. Kewajiban atau utang bukan suatu yang buruk jika dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya, jika kewajiban atau utang ini dapat dimanfaatkan dengan efektif, maka hasil yang diperoleh berupa laba dapat cukup untuk membayar biaya bunga secara periodik ditambah kewajiban pokok.

Secara matematis *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang atau total debts dengan total *shareholder's equity*. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

*Debt to Equity Ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan, dan setiap rupiah modal sendiri dijadikan untuk jaminan hutang. Semakin tinggi rasio, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari prespektif kemampuan membayar jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang menyatakan bahwa harga saham bereaksi dengan cepat terhadap pengumuman sehingga menerima bahwa informasi secara cepat memengaruhi harga saham. Penelitian dengan pendekatan event studies digunakan untuk menentukan apakah informasi terefleksi dalam harga saham (Elton et al., 2014). Terdapat tiga kriteria agar sebuah informasi memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham yaitu informasi tidak boleh diketahui sebelumnya, pasar harus yakin bahwa informasi dapat diandalkan, dan pasar harus percaya bahwa pemberi informasi akan memberikan informasi yang benar.

Penelitian tentang pengaruh *Corporate brand value* terhadap performansi finansial telah dilakukan oleh beberapa peneliti di luar negeri. Pengujian dilakukan terhadap brand global misalnya Coca-Cola, Microsoft, Apple, dan lain sebagainya. Dutordoir et al. (2014) menguji pengaruh perubahan besaran *Corporate brand value* saat diumumkan terhadap abnormal return dengan beberapa variabel moderator. Hasil yang diperoleh adalah pengumuman *Corporate brand value* secara umum berpengaruh positif secara signifikan terhadap abnormal return.

Penelitian lain dilakukan oleh Hsu et al. (2013) yang menggunakan data Top 100 *corporate brand* yang dikeluarkan oleh Interbrand pada tahun 2001 sampai

dengan 2010. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pengaruh *Corporate brand value* terhadap *Cumulative Abnormal Return (CAR)* dan *Buy-and-Hold Abnormal Return (BHAR)*. Hasil yang didapat adalah *Corporate brand value* berkorelasi dengan harga saham akhir tahun dan peningkatan *Corporate brand value* berkorelasi positif terhadap annual stock return. Dengan demikian investor memperoleh abnormal return selama periode pengamatan. Dengan mengamati CAR dan BHAR didapatkan bahwa abnormal return terjadi selama periode pengamatan.

Selanjutnya, Versanen (2011) melakukan penelitian pengaruh *brand portfolio* terhadap *stock return* untuk beberapa lokasi yang berbeda yaitu Amerika Utara, Eropa, dan Asia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa di lokasi yang berbeda hubungan *Corporate brand value* terhadap *stock return* juga berbeda. Di Amerika Utara *Corporate brand value* berpengaruh lebih signifikan dibandingkan dengan di Eropa dan Asia.

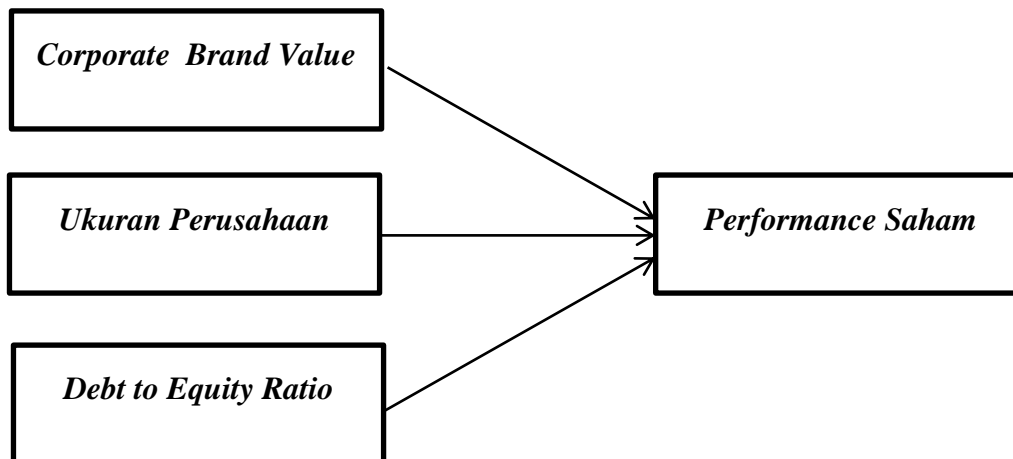
Johansson et al. (2012) membandingkan hasil pengukuran *brand equity* oleh dua lembaga independen yaitu *Interbrand* dan *EquiTrend* selama masa krisis finansial tahun 2008. Hasil yang diperoleh adalah pengukuran *brand equity* yang kuat akan memberikan dampak terhadap performansi saham, bahkan dalam situasi krisis finansial.

Penelitian *Corporate brand value* juga dilakukan oleh Kirk et al. (2012), yang meneliti pengaruh estimasi brand valuation terhadap harga saham dengan variabel moderasi tipe perusahaan. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *Corporate brand value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham untuk perusahaan retail dan tidak signifikan untuk perusahaan industri.

Penelitian serupa dilakukan oleh Dutordoir et al. (2014) untuk perusahaan yang masuk dalam daftar Best Global Brand dan terdaftar di bursa efek Amerika

Serikat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar merespon positif dan signifikan. Investor merespon dengan cepat pengumuman *Corporate brand value*.

## 2.7 Kerangka Pemikir



Gambar 2.1 Kerangka Pemikir

## 2.8 Hipotesis

### 2.8.1 Hubungan *Corporate Brand Value* Terhadap Performansi Saham

Dari sudut pandang finansial, Eryigit dan Eryigit (2014) mengatakan *Corporate Brand Value* sebagai sesuatu yang dapat dihitung sehingga menjadi pendapatan kapitalisasi dan kas yang diperoleh dari keberhasilan nama *brand* dari suatu produk, jasa, atau perusahaan. Dengan kata lain, *Corporate Brand Value* merupakan nilai tambahan arus kas yang dihasilkan oleh suatu produk karena *brand* dari produk tersebut. Informasi yang bermanfaat bagi investor sehingga akan direspon dengan cepat (pada H<sub>0</sub>) oleh pasar dalam bentuk abnormal return sesaat setelah pengumuman. Selanjutnya, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *corporate brand value* terhadap harga saham maka dilakukan penelitian menggunakan regresi. penilaian merk dagang secara moneter sudah diterima umum. Bagi yang bergelut di bidang akuntansi, transfer pricing dan ketentuan lisensi, merger dan akuisisi, manajemen berbasis nilai, dan penilaian merk dagang



memegang peranan kunci dalam bisnis. Banyak cara untuk melakukan suatu penilaian, dan setiap cara mungkin cocok untuk berbagai kondisi.

Eryigit dan Eryigit (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *Corporate brand value* terhadap harga saham dengan variabel kontrol *book value* dan *earning per share* (EPS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate brand value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh *Corporate brand value* lebih besar dibandingkan dengan variabel kontrol.

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

**H<sub>1</sub>: Corporate brand value berpengaruh terhadap Performansi Saham.**

### **2.8.2 Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Performansi Saham**

Ukuran perusahaan ini mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total asset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham bergerak naik (Ruttanti Indah Mentari : 2015). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besarkecilnya perusahaan yang Nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Adapun dari penelitian terdahulu hasil penelitian (Mentari, 2015), (Susanto, 2011), dan (Ruriana, 2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham karena Semakin besar total aktiva maka

semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Ukuran perusahaan dapat dihitung dari total asset atau total penjualan. Perusahaan besar memiliki tingkat penjualan atau tingkat asset yang besar pula, hal tersebut akan meningkatkan laba yang dapat dijadikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga semakin banyak investor tertarik pada perusahaan tersebut dan akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Menurut Jaelani dalam Marvina Rosa (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tamara Oca Viandita, Suhadak, Achmad Husaini (2013) dan Nurul Karimah (2011) mengemukakan bahwa ternyata size atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Performansi Saham**

### **2.8.3 Hubungan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Performansi Saham**

Salah satu rasio dalam leverage adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (leverage) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER adalah perbandingan antara total hutang atau total debts dengan total *shareholder's equity*. Dalam kondisi perekonomian normal, perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio utang relatif tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang juga lebih tinggi, namun di masa resesi, di mana penjualan merosot tajam, laba yang dihasilkan tidak cukup untuk menutup bunga pinjaman, kas akan menyusut dan kemungkinan perusahaan perlu mendapatkan tambahan dana. Karena beroperasi dalam keadaan rugi, perusahaan akan kesulitan menjual sahamnya, di sisi lain para kreditur akan meningkatkan tingkat suku bunga karena meningkatnya resiko kerugian. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya (Fara Dharmatuti,

2004). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividend (Fara Dharmastuti, 2004).

Jadi apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividend (Fara Dharmastuti, 2004). Begitupun sebaliknya apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan rendah, harga saham perusahaan akan naik. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh E. Amaliah Itabillah (2013) yang menguji bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Ines Farah Dita (2013) meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dimana variabel yang diteliti yaitu *Debt to Equity*. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) bahwa secara parsial Current tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

**H<sub>3</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Performansi Saham**