

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,  
*LEVERAGE*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERCATAT DALAM JAKARTA ISLAMIC  
INDEX (JII) PERIODE  
2016-2020**

**Skripsi**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Ekonomi (S.E.)**

**Oleh :**

**GITA PUSPITA**

**NPM : 1651020280**

**Program Studi : Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1443 H / 2022 M**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,  
*LEVERAGE*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERCATAT DALAM JAKARTA ISLAMIC  
INDEX (JII) PERIODE  
2016-2020**

**Skripsi**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Ekonomi (S.E.)**

**Oleh :**

**GITA PUSPITA**

**NPM : 1651020280**

**Program Studi : Perbankan Syariah**



**Dosen Pembimbing I : DR. Heni Noviarita, S. H., M. Si**

**Dosen Pembimbing II : Muhammad Kurniawan, S. E., M. E., Sy**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1443 H / 2022 M**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Penegasan dilakukan sebagai proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas. Untuk mendapatkan pemahaman yang jelas dan untuk memudahkan serta memahami arti judul yang dimaksud oleh penulis, maka akan diuraikan arti dan makna beberapa istilah sesuai judul penelitian. Berdasarkan penegasan ini diharapkan tidak akan terjadi kesalahan persepsi terhadap tujuan penelitian dari beberapa istilah yang digunakan. Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis berjudul **Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, dan Firm size Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2020**. Adapun beberapa istilah yang perlu ditegaskan adalah sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh

Pengaruh adalah kerjasama dalam mencari persamaan nilai pada satu variabel dengan variabel yang lain.<sup>1</sup> Pengaruh yang dimaksud dalam judul ini adalah pengaruh yang ditimbulkan variabel X (kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage* dan *firm size*) yang mempengaruhi variabel Y (nilai perusahaan) pada perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2020.

#### 2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan

---

<sup>1</sup> Sugiono, *Penelitian Administratif*, (Bandung : Alfa Beta, 2001), h.7.

untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.<sup>2</sup>

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Selain itu, juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.<sup>3</sup>

### 4. *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayain dengan hutang. Artinya, seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya.<sup>4</sup>

### 5. *Firm Size*

*firm size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.<sup>5</sup>

### 6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.<sup>6</sup>

---

<sup>2</sup> Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2003), h. 253

<sup>3</sup> Aldilla Septiana, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar Dan Deskripsi Laporan keuangan*, (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2009), h. 108

<sup>4</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta : PT Grasindo, 2017), h. 12

<sup>5</sup> Muhammad Arfan Dan Desry Wahyuni, "Pengaruh *Firm Size, Winner/Loser Stock, Dan Debt to Equity Ratio* terhadap Perataan Laba Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEP", *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, Vol.3 No.1, (2010), h.3

<sup>6</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta : PT Grasindo, 2017), h. 5

### 7. *Jakarta Islamic Index (JII)*

JII merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengakomodasi investasi syariah dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.<sup>7</sup>

Berdasarkan beberapa penjelasan istilah judul di atas, maka dapat diperjelas bahwa yang dimaksud dengan judul skripsi ini suatu penelitian untuk mengungkap dan membahas secara lebih dalam mengenai pengaruh yang ditimbulkan dari variabel kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2020.

## **B. Latar Belakang Masalah**

Investasi adalah kegiatan kerjasama yang dianjurkan, dengan berinvestasi maka harta yang dimiliki akan menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi pemilik dana serta untuk mengantisipasi hal-hal yang tidak diinginkan dikemudian hari. Salah satu instrumen pasar modal yang cukup populer diperjualbelikan dan diminati oleh masyarakat adalah saham. Keuntungan yang dapat dimiliki dalam investasi saham yaitu kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih positif antara harga jual dan harga beli saham. Sedangkan dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor saham. Investor yang ingin melakukan investasi saham dapat melihat kinerja perusahaan yang sahamnya akan dibeli melalui salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia seperti Jakarta Islamic Index (JII) yang terdiri dari saham syariah yang paling likuid.

Islam mengajarkan untuk melakukan investasi yang terhindar dari unsur maysir (perjudian), gharar (penipuan), riba dan tadlis berdasarkan Al-Qur'an. Sebagaimana yang diterangkan dalam Al-Qur'an dalam surah An-Nisa ayat 29 sebagai berikut:

---

<sup>7</sup> Dr. Andri Soemitra, M.A., Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (Depok: KENCANA, 2017), h. 120.

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa: 29.)<sup>8</sup>*

Dengan demikian manusia diperintahkan untuk melakukan jual beli sesuai dengan tuntunan islam sebagai bekal dunia dan akhirat kelak dan ketika seseorang menanam sahamnya di pasar modal syari’ah dengan tujuan menafkahkan hartanya semata-mata karena Allah, maka hal tersebut bernilai ibadah seperti yang tercantum pada tafsir ayat di atas<sup>9</sup>

Investasi di pasar modal merupakan alternatif investasi aset yang kini banyak diminati oleh investor. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.<sup>10</sup> Pasar modal memainkan peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor). Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai

<sup>8</sup> Departemen agama republik Indonesia, *Mushaf Al-Qur’an terjemah*, (Al-Huda : Jakarta, 2002), h.83.

<sup>9</sup> <http://www.quran.kemenag.go.id>, (Diakses pada 5 Februari 2021, Pukul : 10.45 WIB)

<sup>10</sup> Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.<sup>11</sup>

Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih saham perusahaan yang *go public*. Selain memilih saham, investor juga harus memperhatikan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham memiliki korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana harga saham yang tinggi membuat nilai suatu perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh oleh investor. Permintaan saham yang meningkat sangat diminati oleh investor yang akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang tentunya akan juga meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan, tetapi pasar juga akan percaya pada prospek perusahaan di masa mendatang.<sup>12</sup> Untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV tinggi maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya”.<sup>13</sup>

Setiap investor memiliki analisis investasi masing-masing dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Maka dari itu fenomena ini merupakan topik yang menarik untuk diteliti. Berikut ini adalah data nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2020:

---

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> Angga Pratama dan Wiksuana, “Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi”, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 7.5 (2018), h. 1291

<sup>13</sup> Agus Suwardika dan Ketut Mustanda, “Pengaruh Leverage, Pengukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, (2017), h. 1251

**Table 1.1**  
**Data Nilai Perusahaan (PBV)**  
**Perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)**  
**periode 2016-2020**

<b>KODE EMITEN</b>	<b>PBV 2016</b>	<b>PBV 2017</b>	<b>PBV 2018</b>	<b>PBV 2019</b>	<b>PBV 2020</b>
ADRO	1,06	1,07	0,60	0,89	0,82
AKRA	2,96	2,81	1,73	1,60	1,20
ASII	2,39	2,14	1,90	1,50	1,24
ICBP	2,70	5,10	5,36	4,87	2,21
INDF	1,58	1,43	1,20	1,28	0,76
KLBF	5,69	5,70	4,65	4,53	3,79
LPPF	23,78	12,53	8,99	6,76	5,76
PTPP	2,18	1,14	0,68	0,76	0,82
TLKM	3,80	3,99	3,16	3,35	2,71
UNTR	1,85	2,77	1,78	1,31	1,57
UNVR	62,93	82,44	45,81	60,67	56,80
PTBA	2,79	2,05	3,04	1,66	1,91
SMGR	1,77	1,92	2,08	2,10	2,06
INTP	2,16	3,29	2,92	3,03	2,40
CPIN	3,57	3,13	6,10	5,05	4,58

umber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), yang diolah peneliti

Dari tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan (*Price to Book Value*) mengalami fluktuasi selama periode 2016-2020. Fluktuasi tersebut terjadi disebabkan oleh banyak faktor, hal tersebut harus dipertimbangkan oleh investor. Banyak penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sugeng Priyanto variabel kebijakan dividen, profitabilitas, dan *firm Size* mempengaruhi nilai perusahaan.<sup>14</sup> Penelitian lain yang dilakukan oleh I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta

<sup>14</sup> Sugeng Priyanto, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No.1 (2016), h. 96



Sudiarta variabel ukuran Perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.<sup>15</sup>

Faktor pertama dalam penelitian ini yang dianggap mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. *Dividend payout ratio* dihitung membagi dividen per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) atau dengan membagi dividen yang dibayarkan dengan laba bersih.<sup>16</sup>

Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memutuskan untuk membagikan dividen sebesar Rp.7,13 Triliun kepada pemegang saham. Nilai tersebut termasuk dividen interim sebesar Rp 87 per saham atau setara dengan Rp 3,31 triliun yang telah dibayarkan pada 17 Desember 2020. Sepanjang 2020 UNVR mencatatkan pendapatan sebesar Rp 42,97 triliun atau tumbuh 0,11% dibandingkan tahun 2019 sebesar Rp 42,92 triliun. Sementara laba bersih UNVR tercatat turun 3,11% menjadi Rp 7,16 triliun. Dengan begitu, UNVR membagikan dividen payout ratio hampir 100% dari laba bersih yang diraihnya. Dengan harga saham berada di level 5.650 pada pukul 14.38 WIB, maka yield dari

---

<sup>15</sup> I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, (2016), h. 4394

<sup>16</sup> Imam Sentosa, *Akuntansi Keuangan Menengah* (intermediate Accounting), buku dua, (Bandung: PT Refika Aditama, 2009), h. 516

dividen final UNVR sebesar 1,76%.<sup>17</sup> Perusahaan yang membagikan dividen akan lebih diminati oleh pemegang saham untuk dilakukan investasi, karena dengan membagikan jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham dan kesejahteraan investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Priyanto menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>18</sup> Namun hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita dan Arien Yulianto menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>19</sup> Hal ini menunjukkan, besar kecil dividen yang dibagikan kepada investor tidak menjamin dapat meningkatnya nilai dari perusahaan.

Faktor kedua yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Selain itu, juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.<sup>20</sup> Profitabilitas yang tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin meningkat nilai

---

<sup>17</sup> "Unilever (UNVR) bagikan dividen final tahun buku 2020 sebesar Rp 100 per saham", (Online), tersedia di: <https://www.google.co.id/amp/s/.amp.kontan.co.id/news/unilever-unvr-bagikan-dividen-final-tahun-buku-2020-sebesar-rp-100-per-saham> (13 Agustus 2021)

<sup>18</sup> Sugeng Priyanto, "Pengaruh Kebijakan dividen, Profitabilitas, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No.1 (2016), h. 96

<sup>19</sup> Aprilia Anita dan Arief Yulianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajeral dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Management Analysis Journal*, Vol.2, No.1, (2016). h. 17

<sup>20</sup> Aldilla Septiana, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar Dan Deskripsi Laporan keuangan*, (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2009), h. 108

sebuah perusahaan. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah profit margin, *return on investment*, dan *return on equity*. Penelitian ini akan menggunakan *Return On Equity* (ROE) yaitu laba bersih dibagi dengan ekuitas sebagai alat ukur karena sangat berkaitan dengan saham yang dimiliki investor.<sup>21</sup> Manajemen perusahaan dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi investor dan akan membuat persepsi investor baik terhadap perusahaan, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ngurah Gede R dan Gede Merta Sudiarta menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>22</sup> Namun hal tersebut berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mariska Sisilia, Melva Melany Sitompul, Edo Tumpak S, Ulfa Chairunnisa, Nova Eunike Lombu menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>23</sup> Hal ini menunjukkan, semakin besar profit yang diperoleh dari sebuah perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut.

Faktor ketiga yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. *Leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan

---

<sup>21</sup> Ni Gusti Ayu dan I Komang, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 2, (2018), h. 910

<sup>22</sup> I Gusti Ngurah Gede R dan Gede Merta Sudiarta, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7, (2016), h. 4416

<sup>23</sup> Mariska Sisilia, et.al, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Return On Equity, Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Building Contraction", *Jurnal Mutiara Manajemen*, Vol.4 No.1, (2019), h. 298

hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan.<sup>24</sup> *Leverage* juga bisa sebagai salah satu alat yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Rasio *leverage* dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.<sup>25</sup>

Setiap perusahaan memiliki kebijakan utang dan tingkat utang yang berbeda-beda. Pengelolaan kebijakan utang sangat penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak. *Leverage* dalam hal ini cenderung mengarah kepada berita baik karena peningkatan hutang tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila sinyal baik tersebut diterima maka perusahaan dianggap mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik dan ketidakpastian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan berkurang. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Diah dan Nyoman Abudanti yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>26</sup> namun menurut pendapat Farooq dan Masood yang menyatakan bahwa “pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang-hutang lebih kecil dari biaya

---

<sup>24</sup> Agus Suwardika dan Ketut Mustanda, “Pengaruh *Leverage*, Pengukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, (2017), h. 1251

<sup>25</sup> I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, (2016), h. 4398

<sup>26</sup> Putu Diah dan Nyoman Abudanti, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property Real Estate, dan Kontruksi Bangunan”, *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9, (2019), h.5632

yang ditimbulkan.”<sup>27</sup> Maka dapat disimpulkan rasio leverage yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari yang menyatakan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>28</sup>

Faktor keempat yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah *firm size*. *Firm size* adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. *Firm size* merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. *Firm size* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang besar, sehingga tanggapan yang positif ini dapat mencerminkan nilai perusahaan.<sup>29</sup> Pengukuran *firm size* dapat menggunakan tolak ukur aset, karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural.<sup>30</sup>

Kinerja PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) masih mencatatkan kinerja yang positif hingga kuartal III-2020. Buktinya perusahaan farmasi itu berhasil membukukan kenaikan baik dari sisi *top line* maupun *bottom line*. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, KLBF mengantongi penjualan bersih sebesar Rp 17,10 triliun dalam Sembilan bulan pertama 2020. Realisasi ini naik 1,60% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2019. Sementara itu, total aset perseroan hingga 31 Desember 2020 mencapai Rp

---

<sup>27</sup> Farooq, M. A., & Masood, A, “Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan. Research”, *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 7, No.9, (2016), h.73

<sup>28</sup> 1 Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 9, (2016), h.5691

<sup>29</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta: PT Grasindo, 2017), h. 18

<sup>30</sup> Nurkomariah, et.al, “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan (Ukuran Perusahaan, rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Dan Net Profit Margin) Terhadap Perataan Laba Yang Terdaftar Di BEI, *E-JRA*, Vol.08 No.10, (2019), h.86

22,56 triliun, meningkat 11,35% atau Rp 2,3 triliun dari posisi 2019 yang sebesar Rp 22,26 triliun.<sup>31</sup>

Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang didasarkan pada total aset perusahaan. Semakin besar aset perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanam. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh dapat menggambarkan tingkat keuntungan di masa mendatang yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, dan Gede Putu Agus Jana Susila yang menyatakan bahwa variabel firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.<sup>32</sup> Namun berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka Indriyani menyatakan bahwa firm size berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.<sup>33</sup> Semakin besar firm size maka nilai perusahaan juga semakin besar. Perusahaan dengan total aset yang lebih tinggi rata-rata menjadikan perusahaan mampu meningkatkan produksinya dan nilai penjualannya dan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi.

Hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidakkonsistenan, mendorong peneliti untuk melakukan pengujian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) sebagai objek penelitian. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian kembali untuk menguji pengaruh variabel internal terhadap nilai perusahaan dengan judul **“Pengaruh**

---

<sup>31</sup>Laba Kalbe Farma (KLBF) Naik 9,05 Persen Pada 2020, (Online) , tersedia di : <https://www.google.co.id/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20210331/192/1374918/laba-kalbe-farma-naik-905-persen-pada-2020>, (31 Maret 2021).

<sup>32</sup> Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, dan Gede Putu Agus Jana Susila, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di BEI”, *Jurnal Manajemen*, Vol 5, No.2, (2019), h.68

<sup>33</sup> Eka Indriyani , “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Akuntabilitas*, Vol. 10 No. 2, (2017)

## **Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2020”.**

### **C. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini lebih fokus dan mendalam, maka penulis membatasi penelitian ini pada penggunaan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Sehingga dibutuhkan penelitian guna membuktikan hasil dari penelitian tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dibatasi dengan penggunaan perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* 30 saham tahun 2016-2020 sebagai objek penelitian. Hal ini disebabkan karena saham-saham perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham syariah yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga menjadi saham syariah yang diminati oleh banyak investor. Tahun penelitian yang digunakan sejak tahun 2016 hingga tahun 2020 dikarenakan data di tahun sebelum tahun 2016 dan sesudah tahun 2020 tidak memenuhi standar.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada uraian yang telah penulis kemukakan dalam latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan menjadi pembahasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh secara parasial terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *firm size* berpengaruh secara parasial terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

## E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai peneliti dalam penelitian ini adalah:

- a. Mengetahui pengaruh secara parsial kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
  - b. Mengetahui pengaruh secara parsial profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
  - c. Mengetahui pengaruh secara parsial *leverage* terhadap nilai perusahaan.
  - d. Mengetahui pengaruh secara parsial *firm size* terhadap nilai perusahaan.
  - e. Mengetahui pengaruh secara simultan kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.
- ### 2. Manfaat Penelitian

Dengan penelitian yang dilakukan ini, diharapkan dapat memberi manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak yang berkepentingan seperti yang dijabarkan sebagai berikut:

#### a. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dalam penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan terhadap periode investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu.

#### b. Manfaat Teoritis

##### 1) Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat menarik investor untuk



menanamkan modal di perusahaan yang dapat menambahkan modal untuk pengembangan perusahaan.

2) Bagi calon investor

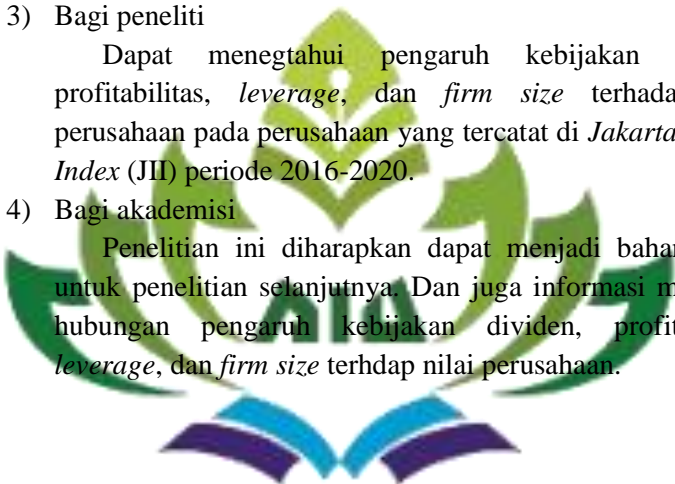
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal dan tambahan informasi terkait kebijakan dividen, profitabilitas, leverage, dan *firm size*, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).

3) Bagi peneliti

Dapat mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2020.

4) Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan untuk penelitian selanjutnya. Dan juga informasi mengenai hubungan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.





## BAB II LANDASAN TEORI

### A. Kajian Teori

#### 1. *Theory signaling* (Teori sinyal)

*Signalling theory* merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif.<sup>34</sup>

Secara umum, *signalling theory* berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. *Signalling theory* mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali.<sup>35</sup>

*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 pihak perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui

---

<sup>34</sup> Fenty Fauziah, Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), h.11.

<sup>35</sup> Tatang A. Gumanti, Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan, Manajemen Usahawan Indonesia (2009), h. 1.

lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar.<sup>36</sup>

Manajemen dapat memanfaatkan teori ini dalam mengambil keputusan yang berdampak bagi kemajuan perusahaan. Informasi dengan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan akan menarik perhatian investor untuk menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lebih panjang. Begitupun sebaliknya, jika informasi dengan sinyal negatif yang diberikan oleh perusahaan maka investor akan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih singkat. Dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut, ketika dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

## 2. *Dividend irrelevance theory*

Pendukung utama *dividend irrelevance theory* ini adalah Merton H. Miller dan Franco Modigliani, sehingga teori ini juga biasa disebut sebagai teori MM. Teori MM, menunjukkan bahwa dalam dunia yang sempurna ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang sempurna, dikatakan bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen.

Menurut Modigliani and Miller (1961) nilai suatu perusahaan tidak tergantung pada besarnya proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maupun terhadap biaya modalnya, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko bisnis.<sup>37</sup>

Modigliani dan Miller juga menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya dividend payout

---

<sup>36</sup> Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, Wulandari, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1. (Juni 2018), h. 91

<sup>37</sup> Modigliani, F., & Miller, M. Corporate income taxes and the cost of capital: A correction, 1963

ratio (DPR), tetapi ditentukan oleh laba sebelum pajak dan risiko bisnis. Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan sehingga kebijakan dividen menjadi tidak relevan. Pendapat Modigliani dan Miller tersebut didasarkan pada asumsi bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak adanya biaya emisi saham baru, tidak adanya pajak penghasilan, dan kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.<sup>38</sup>

### 3. *Trade off theory*

*Trade off theory* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. Artikel ini merupakan perbaikan model awal mereka yang sebelumnya memperhitungkan adanya pajak perseroan (akan tetapi tetap mengabaikan pajak perorangan). Selanjutnya model tersebut dikenal dengan sebutan model MM-2 atau model MM dengan pajak perseroan. Teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. *Trade off theory* menyatakan bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Argumentasi yang mendasari hal ini karena diprediksi nilai sekarang *financial distress cost* dan *agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan hutang.<sup>39</sup>

*Trade-off theory* merupakan teori struktur modal yang didasarkan pada *cost* dan *benefit* antara biaya modal dan keuntungan penggunaan hutang yaitu antara biaya kebangkrutan dan keuntungan pajak. *Trade-off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal dibawah titik optimal, maka dengan bertambahnya hutang akan semakin meningkatkan nilai

---

<sup>38</sup> *Ibid.*,

<sup>39</sup> Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswanto, "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Tang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)", *JRBM Tirtayas*, Volume (2), No.1, (2018), h. 24

perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal di atas titik optimal maka penambahan hutang akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Tambahan hutang yang dilakukan perusahaan masih dapat dilakukan selama masih memberikan manfaat yang besar dan masih memiliki aset sebagai jaminan hutang perusahaan. Tetapi, apabila biaya hutang sudah terlalu tinggi, hendaknya perusahaan sudah tidak menambah hutang lagi demi menghindari *financial stressed* atau hal lain yang tidak diinginkan dikemudian hari.<sup>40</sup>

*Trade-off Theori* menyatakan ketika posisi *capital structure* di bawah batas ketentuannya maka perusahaan yang meningkatkan jumlah hutangnya akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Tetapi, ketika *capital structure* berada di atas batas ketentuannya maka perusahaan yang meningkatkan jumlah hutangnya akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.<sup>41</sup>

Perusahaan akan meningkatkan hutang sampai dengan tingkat utang tertentu, dimana biaya keagenan menyebabkan suatu perusahaan kredibilitasnya akan menurun. Penurunan kredibilitas perusahaan terjadi karena adanya pengurangan pajak dari penambahan biaya hutang atau biaya kesulitan keuangan.<sup>42</sup>

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *trade off theory* adalah teori yang memberi gambaran bahwa risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham yang berpengaruh pada nilai perusahaan juga menurun. Sebaliknya, apabila risiko utang yang sedikit akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi

---

<sup>40</sup> Putri, F. Q., & Fidiana, “ Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 10, (2016), h. 4

<sup>41</sup> Dewi, A., & Wirajaya, A, “ Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 2, (2013)

<sup>42</sup> Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M, “ Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan”, *Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.3, (2016)

dalam struktur modal. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan trade-off antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

## **B. Jakarta Islamic Index (JII)**

Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia berkerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.<sup>43</sup>

Dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:<sup>44</sup>

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
- e. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya.

Terbentuknya Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk menunjang kegiatan investasi syariah dan sebagai tolak ukur

---

<sup>43</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019), h. 142.

<sup>44</sup> Dr. Andri Soemitra, M.A., *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 129-130.

untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham berdasarkan prinsip syariah. Dengan adanya indeks tersebut, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi bagi para pemodal sesuai dengan prinsip syariah sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi secara syariah.

## C. Pasar Modal Syariah

### 1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Apabila dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Di antaranya adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Selain itu, syariah juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan (khida').<sup>45</sup>

Demikian halnya dengan kegiatan pasar modal syariah yang merupakan salah satu aktivitas bisnis. Pasar modal syariah sebagai salah satu lembaga keuangan, mempunyai peran yang sangat strategis karena merupakan sumber dana jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan yang dapat memenuhi kebutuhan dana, baik bagi swasta maupun pemerintah dan BUMN, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat. Tidak terkecuali masyarakat muslim yang menginginkan suatu media investasi yang sesuai dengan syariah Islam.<sup>46</sup>

Di antara yang dilarang oleh syariah Islam dalam melakukan transaksi riba sebagaimana yang disebutkan dalam surat Al-Baqarah ayat 275 berbunyi :

---

<sup>45</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011), h. 70.

<sup>46</sup> Diana Wiyanti, "Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor". *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 20 No.2 (April 2013), h. 247



الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ  
 الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ<sup>٤٧</sup> ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا<sup>٤٨</sup>  
 وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا<sup>٤٩</sup> فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى<sup>٥٠</sup>  
 فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ<sup>٥١</sup> وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ<sup>٥٢</sup>  
 هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya. (Q.S. Al-Baqarah : 275).<sup>47</sup>

Selain tercantum dalam Al-Quran, pasar modal syariah dalam kegiatan perusahaan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah telah sesuai dengan mengacu pada Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan dalam memilih jenis saham perusahaan yang *go public*.

## 2. Fungsi Pasar Modal Syariah

Menurut MM. Metwally keberadaan pasar modal syariah secara umum berfungsi :<sup>48</sup>

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.

<sup>47</sup> Al-Qur'an dan terjemahan Surat Al-Baqarah ayat 275 (Hilal Media Depok)

<sup>48</sup> Dr. Andri Soemitra, M.A., Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (Depok: KENCANA, 2017), h. 105.

- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

### 3. Manfaat Pasar Modal

Saat ini, kondisi dan eksistensi pasar modal kerap menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal memungkinkan percepatan pertumbuhan ekonomi dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan dana langsung dari masyarakat tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu :<sup>49</sup>

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha.
- b. Memberikan sarana investasi bagi investor.
- c. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- d. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- e. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

---

<sup>49</sup> M. Nur Rianto Al Arif, Lembaga Keuangan Syariah Suatu Kajian Teoritis Praktis, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), h. 346

- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.

## D. Investasi

### 1. Pengertian Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* adalah kata dasar dari *investment* yang memiliki arti menanam. Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentukbentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.<sup>50</sup>

Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.<sup>51</sup> Terlihat bahwa investasi ke dalam aktiva yang produktif akan meningkatkan utiliti. Investasi ke dalam aktiva yang produktif dapat berbentuk aktiva nyata (seperti rumah, tanah dan emas) atau berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan di antara investor (pemodal). Investor melakukan investasi untuk meningkatkan utilitinya dalam bentuk kesejahteraan keuangan.<sup>52</sup>

Investasi menurut Islam adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik obyeknya maupun prosesnya. Investasi sering dikenal dengan menyisihkan dana untuk melakukan suatu kegiatan dengan tujuan menambah nilai guna dari dana yang

---

<sup>50</sup> Lailatul Azizah, "Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio Saham Preferen Terhadap Profitabilitas Return On Asset". (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018), h. 23

<sup>51</sup> Komaruddin Ahmad, S.E., M.M., *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2004), h. 3.

<sup>52</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2017), h. 6-7.

disisihkan tersebut.<sup>53</sup>Umat Islam telah diajarkan untuk melakukan investasi agar dapat mempersiapkan diri menghadapi ujian-ujian yang kemungkinan akan terjadi di masa depan, hal ini diterangkan dalam surat Yusuf ayat 47-49 yang berbunyi :

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا  
 مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ  
 هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ  
 النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya : “Dia berkata, “kamu bercocok tanam tujuh tahun sebagaimana biasa, maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya kecuali sedikit dari apa-apa yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras.” (Q.S. Yusuf : 47-49).<sup>54</sup>

Ayat ini mengajarkan kaum muslim untuk tidak menghabiskan semua kekayaan yang dimiliki pada saat telah mendapatkannya, karena kita sebagai manusia tidak mengetahui apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Antisipasi adanya sesuatu hal yang tidak diinginkan maka hendaknya sebagian dari kekayaan yang dimiliki agar ditangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting di masa yang akan datang. Dalam ayat tersebut diterangkan bahwa Nabi Yusuf as. telah melakukan investasi selama tujuh tahun untuk menghadapi paceklik tujuh tahun yang akan datang, maka kita sebagai manusia perlu melakukan investasi

<sup>53</sup> M. Nailul, “Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah (Tafsir Ayat Investasi)”. An-Nawa: Jurnal Studi Islam, Vol. 2 No.1 (2019), h.109

<sup>54</sup> Departemen agama republik Indonesia, Mushaf Al-Qur’an terjemah,. Al-Huda : Jakarta, 2002

agar kesejahteraan tetap terjaga apabila terjadi hal-hal yang tidak diinginkan secara tak terduga.

## 2. Konep Dasar Investasi

Sementara itu konsep dasar investasi adalah hal-hal berikut ini :<sup>55</sup>

### a. Pengaruh Waktu dan Pilihan

Hasil investasi merupakan akibat dari pilihan investasi atau jenis atas modal yang diinvestasikan dan jangka waktu investasinya.

### b. Prinsip Compounding

Compounding adalah menempatkan kembali hasil investasi ke dalam pokok untuk mendapatkan hasil ganda.

### c. Risk-Return Trade Off

Keuntungan dari cash flows dan atau hasil penjualan harta atau asset investasi adalah merupakan hasil investasi. Dimana risikonya terletak pada deviasi antara hasil yang diharapkan dengan kenyataan yang terjadi. Hal inilah yang kemudian menjadikan konsep dasar investasi yaitu semakin tinggi keuntungan berarti semakin tinggi risiko yang mungkin akan dihadapi, yang menjadikan investasi harus menentukan langkah memaksimalkan keuntungan dengan menekan risiko serendah-rendahnya.

### d. Pilihan yang Rasional

Dalam menentukan pilihan rasional seorang investor harus mencari hasil terbaik dengan risiko terendah.

### e. Diversifikasi

Pemikiran ini didasarkan pada prinsip peluang bisnis, yang menjelaskan bahwa setiap usaha mempunyai peluang bisnis yang berbeda-beda.

---

<sup>55</sup> Mochammad Najib, dkk, *Investasi Syariah : Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, Cetakan Pertama, 2008), h. 7-16 dikutip oleh Lailatul Azizah, "Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio Saham Preferen Terhadap Profitabilitas Return On Asset". (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018), h. 27-28

f. Waktu Investasi

Penentuan waktu investasi adalah elemen yang paling kritis terhadap keberhasilan investasi. Praktik penentuan waktu ada beberapa teori :

- 1) Waktu memulai investasi
- 2) Masa investasi
- 3) Waktu mengalihkan investasi

Strategi mengatasi permasalahan waktu adalah dengan melakukan investasi secara berkala dengan nilai tertentu.

**3. Tujuan Investasi**

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :<sup>56</sup>

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatnya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidangbidang usaha tertentu.

---

<sup>56</sup> Komaruddin Ahmad, S.E., M.M., Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2004), h. 3-4.

#### 4. Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat digolongkan ke dalam beberapa jenis, yakni berdasarkan asset, pengaruh, ekonomi, menurut sumbernya. Dalam kaitan ini, Salim dan Budi Sutrisno menjelaskan sebagai berikut :<sup>57</sup>

##### a. Investasi Berdasarkan Asetnya

Investasi ini merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaannya. Investasi ini dibagi ke[ada dua jenis, yaitu :

- 1) Real assets yang merupakan investasi yang berwujud, seperti gedung-gedung, kendaraan, dan sebagainya
- 2) Financial assets, yaitu yang berupa dokumen (surat-surat berharga) yang diperdagangkan di pasar uang, seperti deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang (SBPU), dan sebagainya. Financial assets juga diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi, warrant, opsi, dan sebagainya.

##### b. Investasi Berdasarkan Pengaruh

Investasi model ini merupakan investasi yang didasarkan pada faktor dan keadaan yang memengaruhi atau tidak berpengaruh dari kegiatan investasi. Investasi berdasarkan pengaruh dibagi menjadi dua macam, yaitu :

- 1) Investasi autonomus (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat-surat berharga.
- 2) Investasi induced (memengaruhi-menyebabkan), yakni investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan, misalnya penghasilan transitory (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), yaitu

---

<sup>57</sup> Salim dan Budi Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia*, (Jakarta: Rajawali Pres, 2008), h. 36-39 dikutip oleh Prof. Dr. H. Abdul Manan, S.H., S.IP., M.Hum., *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 191-193

bunga tabungan dan sebagaimana (teori dikembangkan oleh Milton Friedman).

c. **Investasi Berdasarkan Sumber Pembiayaan**

Investasi model ini didasarkan kepada pembiayaan asal atau asal usul investasi itu memperoleh dana. Investasi ini dibagi kepada dua macam :

- 1) Investasi yang bersumber dana dari dalam negeri (PMDN), investornya dari dalam negeri.
- 2) Investasi yang bersumber dari modal asing, pembiayaan investasi bersumber dari investor asing.

d. **Investasi Berdasarkan Bentuk**

Investasi berdasarkan bentuk merupakan investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Investasi modal ini dibagi kepada dua bentuk, yaitu:

- 1) Investasi langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun pabrik, membangun gedung selaku kontraktor, membeli total, atau mengakuisisi perusahaan.
- 2) Investasi tidak langsung yang sering disebut dengan investasi portofolio. Investasi tidak langsung dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, reksadana beserta turunannya.

## **E. Kebijakan Dividen**

### **1. Pengertian Dividen**

Otoritas Jasa keuangan (OJK) mendefinisikan dividen sebagai berikut “Dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham”.<sup>58</sup> Sedangkan menurut Agus sartono “Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan redaksi

---

<sup>58</sup> <http://www.ojk.co.id>, (Diakses pada Rabu, 10 Maret 2021, Pukul : 10.24 WIB)



menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen”.<sup>59</sup>

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Pemegang saham memandang dividen sebagai sinyal kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan.<sup>60</sup>

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah dan jenis saham yang dimiliki.

## 2. Jenis-jenis dividen

Menurut Brigham dalam buku Imam Santoso terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan”. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Brigham:

### a. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Distribusi laba dalam bentuk uang tunai (kas) oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya disebut sebagai dividen tunai (*cash dividend*). Walaupun dividen dapat dibayarkan dalam bentuk aktiva lainnya, namun jenis dividen kas inilah yang paling menyebabkan berkurangnya saldo laba dan kas. Suatu kewajiban untuk membayar dividen tunai (*cash dividend payable*) sudah terhutang sejak tanggal pengumumannya dan akan dibatalkan pada tanggal pembayarannya. Perusahaan dapat membayar dividen tunai bila memenuhi 3 syarat:

- 1) Saldo laba mencukupi
- 2) Tersedia uang kas yang mencukupi, dan

---

<sup>59</sup> Agus Sartono, Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi, (Yogyakarta: BPFE, 2003), h. 102

<sup>60</sup> Ferdinand D.Saragih dkk, Dasar-dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi (Jakarta:PT.Elex Media Komputindo, 2005), h. 153

3) Tindakan formal dari dewan komisaris

b. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Bila distribusi dividen dalam bentuk saham perusahaan sendiri disebut dengan dividen saham (*stock dividend*). Umumnya, distribusi ini berbentuk saham biasa (*common stock*) dan diterbitkan untuk pemegang saham biasa. Dividen saham berbeda dengan dividen tunai atau dividen kekayaan, karena pembayarannya tidak menggunakan kas atau aktiva lainnya. Dengan demikian, adanya distribusi dividen saham akan menambah jumlah saham yang beredar. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan harus membayar dividen menggunakan saham perusahaan, antara lain: perusahaan sedang menghadapi kesulitan modal kerja, adanya pembatasan dari para kreditor dan lain-lain.

c. *Script Dividend*

Apabila perusahaan mengumumkan dividen dengan menerbitkan surat hutang (biasanya wesel) dan pelunasannya dilakukan di kemudian hari, maka dividen semacam ini disebut dengan *script dividend*. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *script* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *script*.

d. *Property Dividend*

Distribusi kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva selain kas disebut dengan istilah dividen kekayaan (*property dividend*) sering pula disebut dengan *dividend in kind*. Distribusi ini biasanya menggunakan sekuritas perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, dengan demikian perusahaan telah memindahkan sebagian atau bahkan seluruh atas hak kepemilikan perusahaan lain kepada pemegang sahamnya.

e. *Liquidating Dividend*

Dividen likuidasi merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebagian merupakan pemulangan atas investasi (*return on investment*), sedangkan pada dividen tunai (*cash dividend*) merupakan pengembalian atas investasi (*return on investment*).<sup>61</sup>

Sedangkan jenis dividen yang akan diteliti pada penelitian ini adalah jenis *cash dividend* atau dividen tunai. Dividen tunai merupakan dividen yang pembayarannya secara tunai kepada pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikan sahamnya. Pada umumnya *cash dividend* lebih banyak disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering digunakan oleh perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

### 3. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Martono dan Harjito yang menyatakan bahwa “Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang”.<sup>62</sup>

Menurut Brigham dan Houston dalam jurnal Hendri dkk yang menyatakan bahwa “Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham”.<sup>63</sup>

---

<sup>61</sup> Imam Santoso, Akuntansi Keuangan Menengah (*Intermediate Accounting*), (Bandung:PT.Refika Aditama, 2009),hal.202-212

<sup>62</sup> Martono dan Agus Harjito, Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, (Yogyakarta : Ekonisia, 2003), h. 253

<sup>63</sup> Hendri Dwi Wahyudi, Chuzaimah dan Dani Sugiarti, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kepurusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*, Vol.1 No.2, Desember 2016.

Pada umumnya *proxy* untuk kebijakan deviden adalah dengan Dividend Payout Ratio (DPR) yang digunakan untuk menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan dip perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan manajemen perusahaan terkait laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal perusahaan sebagai investasi dimasa yang akan datang.

#### **4. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Van Horne dan Wachowiz faktor-faktor yang akan mempengaruhi perusahaan dalam hal pembayaran dividen adalah sebagai berikut :<sup>64</sup>

a. Aturan-aturan hukum

Peraturan hukum adalah peraturan menentukan bagaimana batasan-batasan kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan dapat dilaksanakan. Setiap negara memiliki peraturan hukum yang berbeda mengenai pembagian dividen.

b. Kebutuhan pendanaan perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

---

<sup>64</sup> Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13), (Jakarta : Salemba Empat, 2012), h. 481

Anggaran kas, laporan sumber dan penggunaan dana yang diproyeksikan, dan perkiraan laporan arus kas harus disiapkan.

c. Likuiditas

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dibayar. Likuiditas perusahaan adalah pertimbangan penting dalam keputusan dividen perusahaan. Semakin kuat posisi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin kuat pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

d. Kemampuan untuk meminjam

Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relative singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel. Bila semakin kuat kemampuan perusahaan untuk meminjam maka akan semakin kuat pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara tunai.

e. Batasan dalam kontrak utang

Syarat perjanjian utang adalah sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman yang biasanya meliputi batasan untuk membayar dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman terhadap pihak peminjam dengan tujuan untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar utang.

f. Pengendalian

Perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar mungkin harus mengumpulkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan saham agar dapat membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Pengendalian dengan cara lain adalah ketika suatu perusahaan menjadi objek akuisisi perusahaan lain, pembayaran dividen yang rendah mungkin dapat menguntungkan pihak luar yang sedang berusaha mengambil kendali.

## 5. Indikator Kebijakan Dividen

Pengukuran kebijakan dividen dapat diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). Berikut penjelasannya :

### a. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Menurut Murhadi dalam Jurnal Fauzi dan Suadak “*Dividend yield* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saham saat yang berlaku”.<sup>65</sup> *Dividend yield* merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyangin investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* yang tinggi. Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DY = \frac{DPS}{MPS}$$

Keterangan :

DY : Dividen Yield (Hasil dividen)

DPS : Dividen Per Share ( Dividen per lembar saham)

MPS : Market Price Per Share (Harga per lembar saham)

### b. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Yuli Chomsatu menyatakan bahwa “*Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang

---

<sup>65</sup> Fauzi, Muhammad Nur, dan Suhadak, “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas Studi Pada Sektor Mining Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 21, No.1, Tahun 2015, h. 2

didapatkan perusahaan”.<sup>66</sup> Sedangkan Murhadi dalam jurnal Fauzi dan Sadak bahwa “DPR merupakan rasio pengukuran untuk menggambarkan keseluruhan seberapa besar proporsi pembagian dividen terhadap pemegang saham”.<sup>67</sup> Semakin tinggi rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan. *Dividen Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

DPR : *Dividen Payout Ratio*

DPS : *Dividen Per Share* (Total Dividen)

EPS : *Earning Per Share* (Laba per lembar saham)

Laba per lembar saham (*earning per share*) itu sendiri dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut :<sup>68</sup>

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{JSB}}$$

Keterangan :

EPS : *Earning Per Share*

Earning After Tax : Pendapatan Setelah Pajak

JSB : Jumlah Saham Beredar

---

<sup>66</sup> Yuli Chomsatu Samrotun, “Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya”, *Jurnal Paradigma*, Vol. 13, No.1, (2015), h. 94

<sup>67</sup> Fauzi, Muhammad Nur, dan Suhadak, “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas Studi Pada Sektor Mining Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 21, No.1, Tahun 2015, h. 2

<sup>68</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: ALFABETA, 2013),

Berdasarkan uraian diatas, dalam hal ini peneliti menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dalam menentukan pembagian dividen. Karena *Dividen Payout Ratio* (DPR) ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Sebagian besar investor menganggap bahwa rasio pembayaran dividen yang ideal yaitu antara 30%-55%, hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak terlalu rendah dan tidak terlalu tinggi.

## 6. Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam syariah Islam, pandangan tentang pembagian dividen yang mana pada pembayarannya berdasarkan keuntungan pada setiap akhir tahun dan totalnya tergantung pada perusahaan memperoleh besar kecilnya keuntungan. Pembagian dividen semacam ini sesuai dengan akad syirkah atau kerja sama dalam bentuk modal, yang mana pertanggung jawaban pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, begitu pula hasil keuntungan akan dibagi sesuai dengan proporsi masing-masing modal yang ditanamkan dan sesuai perjanjian antara kedua belah pihak. Al-Qur'an menyebutkan dalam surat Al-Ma'idah ayat 1 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ  
إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحَلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ  
يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Penuhilah janji-janji”. (QS.Al-Ma'idah ayat 1).<sup>69</sup>

Ayat tersebut berisi tentang perintah kepada setiap orang yang beriman agar memenuhi janji-janji yang telah

<sup>69</sup> Departemen agama republik Indonesia, Mushaf Al-Qur'an terjemah,. Al-Huda : Jakarta, 2002



diikrarkan, baik janji kepada Allah, janji kepada sesama manusia, maupun janji kepada diri sendiri. Selama janji-janji itu tidak mengharamkan yang halal dan tidak menghalalkan yang haram. Berdasarkan ayat tersebut, dapat disimpulkan bahwa kerja sama dalam bentuk modal (syirkah) dilakukan untuk menciptakan kesejahteraan umum, tidak hanya kesejahteraan pemegang saham. Melalui seporsi kepemilikan atas suatu perusahaan maka pemegang saham berhak atas seporsi keuntungan, dengan catatan operasional perusahaan mendapatkan laba. Jika merugi, maka tidak ada porsi keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Pembagian atas untung dan rugi dalam bisnis disesuaikan dengan perjanjian diawal antara kedua belah pihak. Inilah yang dinamakan dividen. Dividen adalah bagian dari keuntungan investasi yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, maka menerima dividen hukumnya adalah halal dan diperbolehkan dalam islam.

## **F. Profitabilitas**

### **1. Pengertian Profitabilitas**

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yaitu untuk memperoleh keuntungan yang besar. Keuntungan tersebut akan dipergunakan bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting, karena untuk melangsungkan hidupnya suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Selain itu tingkat profitabilitas dapat

menunjukkan seberapa baik pengelolaan manajemen perusahaan, untuk itu diperlukan suatu alat untuk bisa menilainya.

Aldilla Septiana berpendapat bahwa “Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Selain itu, juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen di sini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan”.<sup>70</sup>

Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi pemegang saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Karena itu, semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.<sup>71</sup>

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara efektif yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas penjualan ataupun investasi. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaannya.

Profitabilitas dikatakan baik apabila memenuhi target laba yang telah diharapkan. Profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan tersebut kurang baik. Perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah akan membuat perspsi investor tidak baik dan akan

---

<sup>70</sup> Aldilla Septiana, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar Dan Deskripsi Laporan keuangan*, (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2009), h. 108

<sup>71</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta : PT Grasindo, 2017), h. 3

menyebabkan turunnya nilai kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi investor, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

## 2. Indikator Profitabilitas

Berikut adalah jenis-jenis profitabilitas yang biasa digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba :

### a. *Return On Asset* (Hasil Pengembalian atas Aset)

Menurut Hery dalam jurnal Gerald dkk “ROA adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi modal dalam menciptakan laba bersih”.<sup>72</sup> *Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. *Return On Asset* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :

ROA : Return On Asset (Hasil pengembalian atas aset)

EAT : Earning After Tax (Laba setelah pajak)

Total Asset : Total Aktiva

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

---

<sup>72</sup> Egam, Gerald Edsel Yermia, Ventce Ilat, dan Sony Pangerapan, “Pengaruh ROA, ROE, NPM, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Index LQ45 Di BEI Periode Tahun 2013-2015”, *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No.2 , (2017), h. 107.

Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

b. *Return On Equity* (Hasil Pengembalian atas Ekuitas)

Menurut Hery dalam jurnal Gerald dkk “ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi modal dalam menciptakan laba bersih”.<sup>73</sup> *Return On equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Return On Ekuitas dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan :

ROE : Return On Equity (Hasil pengembalian atas ekuitas)

EAT : Earning After Tax (Laba setelah pajak)

Total Equity : Total Ekuitas

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

c. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Menurut Syamsuddin dalam jurnal Ainul Khamidah dkk “GPM merupakan presentase laba kotor jika dibandingkan dengan pencapaian sales. Keadaan operasi perusahaan akan terindikasi bagus apabila GPM semakin baik, hal ini membuktikan bahwa jumlah harga

---

<sup>73</sup> *Ibid.*, h. 108

pokok penjualan cenderung lebih rendah dibanding harga sales, bwgitu pula sebaliknya dimana semakin rendah GPM maka berpengaruh pada operasi perusahaan yang kurang baik”.<sup>74</sup> *Gross Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih disini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi return dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

GPM : Gross Profit Margin (Margin laba kotor)

*Net Sales* : Penjualan Bersih

*Cost of Good Sold* : Harga Pokok penjualan

*Sales* : Total Penjualan

Semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga jual dan rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba kotor maka semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan tingginya harga pokok penjualan.

d. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Menurut Hery dalam jurnal Gerald dkk “NPM dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan

---

<sup>74</sup> Khamidah, Ainul, Edward Gagah, Dan Aziz F, “ *Analysis Of Gross Profit Margin (GPM), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Asset (ROA) (Study On Property And Real Estate Companies Listed on the IDX Year 2012-2016)*”, *Journal Of management*, Vo. 4, No. 4, (2018).

bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan”.<sup>75</sup>

*Net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan disini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain. NPM dirumuskan dengan :

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

NPM : Net Profit Margin (Margin laba bersih)

Earning After Tax : Laba Setelah Pajak

Sales : Total Penjualan

Semakin tinggi margin laba berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.<sup>76</sup>

Tabel 2.1

Standar Rasio Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia

<sup>75</sup> Egam, Gerald Edsel Yermia, Ventce Ilat, dan Sony Pangerapan, “Pengaruh ROA, ROE, NPM, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Index LQ45 Di BEI Periode Tahun 2013-2015”, JurnalEMBA, Vol. 5, No.2 , (2017), h.108

<sup>76</sup> *Ibid.*, h. 8-10

Rasio	Standar Bank Indonesia
Return On Asset (ROA)	0,5% - 1,25%
Return On Equity (ROE)	5% - 12,5 %
Gross Profit Margin (GPM)	0,99% - 1,21%
Net Profit Margin (NPM)	3% - 9,5%

Sumber: Surat Edaran BI No. 13/24/DPNP/2011

Berdasarkan uraian di atas, pengukuran profitabilitas yang akan diteliti pada penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). ROE ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham yang digunakan oleh manajemen suatu perusahaan. Return On Equity (ROE) yang tinggi dan konsisten mengindikasikan perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Investasi di dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan.

### 3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Andreani dan Leliani menyatakan bahwa “terdapat bebrapa factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan”. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan diantaranya adalah :<sup>77</sup>

#### a. *Current Ratio*

*Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin rendahnya nilai dari CR, maka

---

<sup>77</sup> Andreani Caroline Barus, Leliani, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Volume 3, Nomor 02, (2013), h. 112-113

akan mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan, di mana perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya akan dikenai beban tambahan atas kewajibannya.

b. *Total Asset Turnover (TATO)*

*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan dari penjualan. Semakin efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan, maka akan menunjukkan semakin baiknya profit yang akan diterima, dan sebaliknya, ketidakefisienan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki hanya akan menambah beban perusahaan berupa investasi yang tidak mendatangkan keuntungan.

c. *Debt Ratio*

*Debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total aset yang dimiliki. Semakin tingginya jumlah hutang yang digunakan untuk membeli aset akan menyebabkan semakin tingginya bunga pinjaman yang akan ditanggung oleh perusahaan, sehingga akan menjadi permasalahan pada semakin rendahnya jumlah laba yang mampu diperoleh.

d. Pertumbuhan penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan dapat juga mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Semakin tingginya penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dapat mendorong semakin tingginya laba kotor yang mampu diperoleh, sehingga dapat mendorong semakin tingginya profitabilitas perusahaan.

e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas. Dengan semakin besarnya ukuran



perusahaan, maka akan mencerminkan semakin besarnya sumber daya yang tersedia untuk memenuhi permintaan produk. Di samping itu, dengan semakin besarnya ukuran dari sebuah perusahaan, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk menjangkau pangsa pasar yang lebih luas untuk melakukan pemasaran produknya, sehingga membuka peluang diperolehnya laba yang semakin tinggi.

#### 4. Profitabilitas Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam syariah islam, pandangan tentang profitabilitas sama halnya dengan mengelola harta. Tujuan mengelola harta adalah mencari keuntungan atau laba. Manusia pada kodratnya tidak menampikkan bahwa keuntungan berupa materi masih menjadi tujuan utama. Islam pun tidak melarang kita untuk mendapatkan keuntungan, asal masih sesuai dengan syariah islam. Al-Qur'an menyebutkan dalam Surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ  
كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa ayat 29).<sup>78</sup>

Ayat tersebut menjelaskan terkait memperoleh harta atau keuntungan yang tidak boleh dilakukan dengan jalan yang batil atau tidak sesuai dengan ajaran islam. Jika dikaitkan dengan hal ini maka perusahaan saat memberikan informasi kinerja perusahaan harus sesuai dengan yang sebenarnya terjadi dan tidak boleh memanipulatif informasi terkait

<sup>78</sup> Departemen agama republik Indonesia, Mushaf Al-Qur'an terjemah,. Al-Huda : Jakarta, 2002

perusahaan demi menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Profitabilitas erat kaitannya dengan keuntungan. Dalam islam diperbolehkan dalam memperoleh keuntungan setinggi-tingginya secara materi, tetapi juga harus dapat memperoleh keuntungan non materinya. Keuntungan yang diperoleh harus benar-benar halal, baik, dan jelas sesuai dengan ajaran islam. Serta tidak mengandung unsur-unsur yang tidak diperbolehkan.

## G. *Leverage*

### 1. *Pengertian Leverage*

*Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham karena para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Semakin besar rasio *leverage* menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, dan sebaliknya.<sup>79</sup>

Lyna dan Erna berpendapat bahwa “*Leverage* merupakan suatu rasio tingkat utang perusahaan. *Leverage* merupakan suatu efek yang timbul dari penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan, baik sumber pendanaan jangka pendek maupun sumber pendanaan jangka panjang. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Setiap perusahaan memiliki kebijakan utang dan tingkat utang yang berbeda-beda”.<sup>80</sup>

Menurut Rudangga dan Sudiarta “*Leverage* adalah gambaran dari pemakaian utang oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage*

---

<sup>79</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta : PT Grasindo, 2017), h. 12

<sup>80</sup> Lyna Yuliana dan Etna Nur Afri Yuyetta, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Leverage* Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2013-2015)”, *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 6, Nomor 3, Tahun 2017, h. 3

sangatlah penting karena tingginya penggunaan leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak”.<sup>81</sup>

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* digunakan untuk suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva serta menanggung beban tetapi juga untuk memperbesar penghasilan. *Leverage* suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara jumlah aktiva di satu pihak dengan jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) di pihak lain. Dengan demikian *leverage* menunjukkan risiko yang akan dihadapi perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimiliki perusahaan.

## 2. Indikator *Leverage*

Berikut adalah jenis-jenis *leverage* yang biasa digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, antara lain :

### a. *Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio*

Menurut Kasmir “*Debt ratio* merupakan utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva”.<sup>82</sup>

Rasio utang terhadap total aktiva/aset (DAR) atau biasa disebut Rasio Utang ini menunjukkan seberapa besar bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjakan oleh utang. Rumus untuk mencari Debt to asset ratio sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

---

<sup>81</sup> I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan”, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, (2016), h. 4405

<sup>82</sup> Kasmir, Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), h. 155

Keterangan :

Total Liabilities : Total Utang

Total Asset : Total Aset

Kreditur atau investor tentu lebih suka jika DAR ini bernilai rendah karena berarti tingkat keamanan dananya semakin baik. Hal ini karena rasio utang menunjukkan sejauh aman utang yang bisa ditutupi oleh aktiva. Semakin kecil rasio, semakin aman pencatatan transaksi keuangannya.

b. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang".<sup>83</sup> Rasio utang terhadap ekuitas (DER) ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Keterangan :

DER : Rasio Utang Terhadap Ekuitas

Total Liabilities : Total Utang

Total Shareholder's Equity : Modal Sendiri

---

<sup>83</sup> *Ibid.*

Investor atau kreditur akan lebih menyukai nilai DER yang rendah karena tingkat keamanan dananya semakin baik. Begitupun sebaliknya, jika DER tinggi maka besar pula risiko keuangannya. Jika semakin berisiko maka biasanya investor atau kreditur akan meminta imbalan yang lebih tinggi pula.

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir “LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap upiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan”.<sup>84</sup>

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER) digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. Rumus untuk mencari *long term debt to equity ratio* sebagai berikut :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Keterangan :

LTDtER : *Long Term Debt to Equity*  
*Long Term Debt* : Utang Jangka Panjang  
*Equity* : Modal

d. *Times Interest Earned*

Menurut Kasmir “Times Interest Earned Ratio (TIE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup

---

<sup>84</sup> *Ibid.*

beban tetap bunga”.<sup>85</sup> Rasio kemampuan membayar bunga ini mengukur seberapa banyak laba operasi (kadang juga ditambah dengan penyusutan) mampu membayar bunga dari utang. *Times Interest Earned (TIE)* ini disebut juga dengan *Interest Coverage Ratio* dimana setelah perhitungannya akan diketahui seberapa besar laba bersih yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk mencari *Times Interest Earned* sebagai berikut :

$$\text{TIE} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan :

*Earnings Before Interest and Tax (EBIT)* : Laba sebelum bunga dan pajak

*Interest Expense* : Beban Bunga

e. *Fixed Charge Coverage*

Menurut Kasmir menyatakan bahwa “*Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan koontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang”.<sup>86</sup> Rumus untuk mencari *Fixed Charge Coverage* sebagai berikut :

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBIT} + \text{Sewa}}{\text{Interest Expense} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

---

<sup>85</sup> *Ibid.*

<sup>86</sup> *Ibid.*, 158

Keterangan :

EBIT : Earning Before Interest and Tax

Interest Expense : Beban Bunga

Sedangkan jenis *leverage* yang akan diteliti pada penelitian ini adalah jenis *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Dalam menilai kesehatan utang perusahaan, berikut dapat dijadikan sebagai acuan dalam menganalisis :

- a.  $DER > 1$  : Berarti utang perusahaan lebih besar daripada ekuitasnya.
- b.  $DER < 1$  : Berarti utang perusahaan lebih kecil daripada ekuitasnya.

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki  $DER < 1$ . Hal ini menunjukkan utang masih dapat ditoleransi. Kasus khusus untuk sektor keuangan seperti bank dan asuransi, perusahaan yang memiliki  $DER > 1$  hal ini masih dapat dikatakan wajar.

### 3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Leverage*

*Leverage* perusahaan dapat dipengaruhi berbagai faktor. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :<sup>87</sup>

- a. Ukuran perusahaan

Ukuran telah menjadi salah satu faktor yang paling umum digunakan untuk menentukan tingkat utang perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin banyak informasi mengenai perusahaan yang tersedia di pasar, sehingga mengurangi tingkat asimetri informasi yang memungkinkan perusahaan memperoleh

---

<sup>87</sup> Lyna Yuliana dan Erna Nur Afri Yuyetta, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Leverage* Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2013-2015)", *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 6, Nomor 3, Tahun 2017, h. 3-4

sumber pendanaan dari pemberi pinjaman dengan mudah.

b. Sumber penghasilan

Sumber penghasilan perusahaan adalah pendapatan yang diperoleh dari pendapatan internal dan pendapatan eksternal perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan sumber dana internal yang rendah, biasanya cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan sumber dana internal yang tinggi, cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang lebih rendah.

c. Tingkat jaminan

tingkat jaminan adalah penanggung utang yang diberikan oleh perusahaan kepada pemberi kredit (kreditur). Aset berwujud dari suatu perusahaan dapat dianggap sebagai jaminan nyata yang dapat perusahaan tawarkan kepada kreditur atas timbulnya kontrak utang. Semakin besar tingkat jaminan yang ditawarkan perusahaan kepada kreditur, maka semakin tinggi tingkat utang.

d. Biaya utang

Biaya utang adalah tingkat pengembalian yang harus dilunasi oleh perusahaan terhadap utang-utangnya. Ketika biaya utang perusahaan tinggi, maka tingkat risiko kesulitan keuangan juga tinggi, sehingga perusahaan cenderung untuk menurunkan tingkat utangnya. Sebaliknya, ketika biaya utang perusahaan rendah, maka risiko kesulitan keuangan juga rendah, sehingga tingkat utang akan meningkat.

e. Peluang pertumbuhan

Peluang pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan kesempatan perusahaan dalam mengembangkan usahanya untuk memperoleh profit yang tinggi. ketika perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar membutuhkan dana, perusahaan tersebut akan menerbitkan saham baru dan mengurangi penggunaan



utang. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan kemajuan, sehingga perusahaan tersebut relatif lebih profitable

f. Reputasi

Reputasi perusahaan adalah penilaian kolektif dari pandangan para stakeholder terhadap perusahaan berdasarkan persepsi dan interpretasi citra perusahaan. Reputasi suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi kemampuan tingkat utang, karena dapat mengurangi konflik antara perusahaan dan pemberi pinjaman. Dengan memenuhi kewajiban pembayaran, perusahaan dapat menikmati reputasi yang baik, dan menghilangkan konflik dengan para kreditur. Perusahaan dengan reputasi yang baik biasanya lebih matang dan lebih dikenal di pasar, sehingga perusahaan tersebut dapat dengan mudah memperoleh pinjaman. Oleh sebab itu, perusahaan dengan reputasi yang baik akan memberikan hubungan yang positif dengan tingkat utang.

g. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dibayar dengan harta lancar yang dimilikinya. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi juga dapat meningkatkan tingkat utangnya untuk menghindari manajer menggunakan kas untuk kepentingan pribadi, sehingga masalah free cash flow dapat terselesaikan. Selain itu, tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya, sehingga perusahaan dapat dengan mudah memperoleh pinjaman.

## 5. *Leverage Dalam Perspektif Ekonomi Islam*

Islam memperbolehkan adanya transaksi melalui utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip Islam akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah

pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariah islam. Allah SWT telah memberikan kejelasan mengenai utang piutang dalam Al-Qur'an Surat Al-Mai'dah Ayat 2 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَحِلُّوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ  
وَلَا الْهَدْيَ وَلَا الْقَلَائِدَ وَلَا أَمِينَ الْبَيْتِ الْحَرَامِ يَتَتَّعُونَ  
فَضْلًا مِّن رَّبِّهِمْ وَرِضْوَانًا وَإِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا وَلَا  
يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَا نُ قَوْمٍ أَن صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ أَن  
تَعْتَدُوا وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى  
الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu melanggar syiar-syiar kesucian Allah, dan jangan (melanggar kehormatan) bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) hadyu (hewan-hewan kurban) dan qala'id (hewan-hewan kurban yang diberi tanda), dan jangan (pula) mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitulharam; mereka mencari karunia dan keridaan Tuhannya. Tetapi apabila kamu telah menyelesaikan ihram, maka bolehlah kamu berburu. Jangan sampai kebencian(mu) kepada suatu kaum karena mereka menghalang-halangi kamu dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat melampaui batas (kepada mereka). Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sungguh, Allah sangat berat siksaan-Nya”. (Qs. Al-Mai'dah Ayat 2).<sup>88</sup>

Ayat tersebut menjelaskan terkait hutang piutang. Dalam islam hukum hutang piutang diperbolehkan karena hutang adalah bagian dari tolong menolong sesama manusia. Namun diberikan rambu-rambu kepada kita untuk berhati-hati menjalankannya, karena hutang bisa membawa kita ke surga dan bisa juga membawa kita ke neraka. Pemberi maupun penerima hutang hendaklah mengetahui satu sama lain terkait

<sup>88</sup> Departemen agama republik Indonesia, Mushaf Al-Qur'an terjemah,. Al-Huda : Jakarta, 2002

adab-adab yang digariskan dalam berhutang. Sehingga hutang menjadi sebuah solusi, menjadi sebuah pertolongan seseorang ataupun perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

## H. *Firm Size* atau Ukuran Perusahaan

### 1. Pengertian *Firm Size*

Suwito dan Herawaty berpendapat bahwa “*Firm Size* atau ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa suatu kelompok, di antaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan”.<sup>89</sup>

*Firm size* adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.<sup>90</sup>

*Firm Size* merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, *log size*, harga pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang,

---

<sup>89</sup> Suwito dan Herawaty, “analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Jakarta”, *Simposium Nasional Akuntansi*, (2005)

<sup>90</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta : PT Grasindo, 2017), h. 11

kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor.<sup>91</sup>

Dari uraian di atas peneliti menyimpulkan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset maupun total penjualannya. Semakin besar total aset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar *firm size*. *Firm size* yang besar dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## 2. Klasifikasi *Firm Size*

UU No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:<sup>92</sup>

### a. Usaha Mikro

Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

### b. Usaha Kecil

Usaha Kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

### c. Usaha Menengah

Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan

---

<sup>91</sup> Eko Prasetya, Ta'dir., Parengkuan Tommy, Ivone S. Taerang, "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI", *Jurnal EMBA*, 2(2), 2004, h: 879-889.

<sup>92</sup> Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

d. Usaha Besar

Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih, atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam Pasal 6 Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah adalah sebagai berikut :

a. Usaha Mikro

Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

b. Usaha Kecil

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000 samapi dengan paling banyak Rp. 500.000.000, tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000 sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000.

c. Usaha Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000, tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan lebih dari Rp.

2.500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000

d. Usaha Besar

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000, tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000.

### 3. Indikator *Firm Size*

Adapun indikator yang dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan (firm size) adalah sebagai berikut :

a.  $Size = \ln \text{ Total Aset}$

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 Revisi Tahun 2011 yang dimaksud dengan aset adalah “semua kekayaan yang dipunyai oleh individu ataupun kelompok yang berwujud maupun tidak berwujud, yang memiliki nilai akan memiliki manfaat bagi setiap orang atau perusahaan”.<sup>93</sup>

Menurut Hidayat dalam jurnal Fany dan Yumniati “pengertian aset adalah suatu benda, baik itu benda yang berwujud maupun yang tidak berwujud, bergerak atau pun tidak bergerak. Aset dibagi menjadi 2 yaitu aset lancar dan aset tidak lancar”.<sup>94</sup>

*Firm Size* diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebihan. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa

---

<sup>93</sup> Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 Revisi Tahun 2011

<sup>94</sup> Asmara, Fani, dan Yumniati Agustina, “Evaluasi Perlakuan Akuntansi Aset Tetap Pada CV Sarana Adi Putra Periode 2017-2018”, *Jurnal Riset Akuntansi*, Volume 12, No.1, April 2020, h. 94

mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya”.<sup>95</sup>

Jogiyanto mengatakan dalam jurnal Angrita dan Winda “ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma total aset. Semakin besar aset suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanam. *Firm Size* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :<sup>96</sup>

$$\text{Size} = \text{Ln. Total Aset}$$

Keterangan :

Size : Ukuran Perusahaan

Ln. : Logaritma Natural

b.  $\text{Size} = \text{Ln Total Penjualan}$

Menurut Sidharta dalam jurnal Fudhji dan Ashari “ukuran perusahaan diproksikan dari penjualan bersih (*net sales*). Total penjualan mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba”.<sup>97</sup>

$$\text{Size} = \text{Ln. Total Penjualan}$$

Keterangan :

Size : Ukuran Perusahaan

Ln : Logaritma Natural

Total Penjualan : Total penjualan

Dalam hal ini peneliti menggunakan Ln Total Aset untuk menghitung *firm size*, karena ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dihitung berdasarkan total asetnya menggunakan logaritma natural.

---

<sup>95</sup> Murhadi, Werner Ria, *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*, (Jakarta : Salemba Empat, 2013)

<sup>96</sup> Denziana, Angrita dan Winda Monica, “Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 Di BEI Periode 2011-2015”, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 2, (2016), h. 246

<sup>97</sup> Mar’ati, Fudji Sri, dan Ashari Purnomo, “Pengaruh Profitabilitas Dan Firm Size Terhadap Financial Structure Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di BEI”, *Jurnal Among Makarti*, Vo. 4, No. 7, (2011), h. 75-76

Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya

#### 4. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Firm Size*

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut :

##### a. Tenaga kerja

Tenaga kerja merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja pada suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Melalui jumlah tenaga kerja perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan jumlah tenaga kerja.

##### b. Total penjualan

Menurut Swastha dalam jurnal Wufron “Total penjualan merupakan ukuran aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan kapasitas dalam satuan uang atau unit yang diperoleh melalui hasil penjualan seluruh produk dalam jangka waktu tertentu. Melalui total penjualan perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan skala produksi yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan”.<sup>98</sup>

##### c. Total aktiva

Menurut Swastha dalam jurnal Wufron “Total aktiva merupakan sejumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya. Melalui total aktiva perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan kekayaan yang dimiliki”.<sup>99</sup>

##### d. Total hutang

Menurut Sri Nurul Fajri yang dikutip oleh Ludhfiana Rahayu dalam jurnal Wufron “Total utang merupakan

---

<sup>98</sup> Wufron, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Wacana Ekonomi*, Vol.16, No. 3, (2017), h. 3

<sup>99</sup> Ibid.



pengorbanan ekonomis yang harus dilakukan oleh perusahaan akibat kegiatan usaha, melalui total utang perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil berdasarkan jumlah utang yang dimiliki”.<sup>100</sup>

## 6. *Firm Size* Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Aset merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan maupun individu yang memiliki potensi manfaat ekonomi di masa depan. Menurut pandangan Islam, harta bukanlah tujuan, namun hanya sebagai sarana untuk memperoleh ridha Allah SWT. yakni untuk melaksanakan kegiatan zakat, infak, dan sedekah. Allah SWT menjelaskan dalam surah Al-Baqarah ayat 274 yang berbunyi:

لَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ سِرًّا وَعَلَانِيَةً فَلَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ

Artinya: “Orang-orang yang menginfakkan hartanya malam dan siang hari (*secara*) sembunyi-sembunyi maupun terang-terangan, mereka mendapat pahala di sisi Tuhannya. Tidak ada rasa takut pada mereka dan mereka tidak bersedih hati”. (Qs. Al-Baqarah Ayat 274).<sup>101</sup>

Ayat tersebut menjelaskan terkait orang-orang yang mengeluarkan harta mereka demi mengharap ridha Allah malam dan siang hari, baik dengan merahasiakan dan menampakkannya, maka bagi mereka pahala dari Tuhan mereka, tidak ada rasa takut pada mereka berkaitan dengan apa yang akan mereka hadapi di akhirat, dan mereka pun tidak bersedih hati atas kesenangan-kesenangan dunia yang luput bagi mereka. Jika dikaitkan dengan ayat tersebut maka aset merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan maupun

<sup>100</sup> Ibid., h. 4

<sup>101</sup> Departemen agama republik Indonesia, Mushaf Al-Qur'an terjemah., Al-Huda : Jakarta, 2002

individu yang memiliki potensi manfaat ekonomi di masa depan. Pemilik kekayaan harus memutarakan kekayaannya dalam kegiatan produktif. Hal tersebut bertujuan agar kekayaan di masa yang akan dapat berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut. Islam sangat memperhitungkan faktor keberkahan untuk menggapai ridha Allah sehingga tercapainya kebahagiaan hidup. Dalam pengembangan kekayaan Allah SWT memerintahkan umat muslim untuk melakukan investasi atas hartanya. Investasi dalam islam tidak hanya bermanfaat di dunia saja, melainkan sesuatu yang juga mendatangkan manfaat di akhirat nanti.

## **I. Nilai Perusahaan**

### **1. Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.<sup>102</sup>

Menurut Sujoko dan Soebiantoro menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap tidak hanya pada

---

<sup>102</sup> Rinnaya, et al, “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan,, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)”, *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2, (2016)

kinerja perusahaan namun juga pada prospek pandangan perusahaan dimasa yang akan datang”.<sup>103</sup>

Nilai perusahaan menurut Sartono diartikan sebagai “harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual”. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dilikuidasi.<sup>104</sup>

Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sangat penting, artinya karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.<sup>105</sup>

Dari beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang tercermin dan dapat diukur berdasarkan harga saham di pasar. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Jadi, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

## 2. Indikator Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

- a. *Price Earning Ratio* (PER)

---

<sup>103</sup> Sujoko dan U. Soebiantoro, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9(1), (2007), h. 41-48.

<sup>104</sup> Agus, Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*, (Yogyakarta : BPFE, 2010), h. 9

<sup>105</sup> Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta : PT Grasindo, 2017), h. 6

Menurut Sutrisno dalam jurnal Sayyidin bahwa: “PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.” Rumus perhitungan PER yaitu sebagai berikut :<sup>106</sup> *Price Earning Ratio* (PER) rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Rumus untuk dapat menghitung *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

PER : *Price Earning Ratio*

MPS : *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

EPS : *Earning Per Share* atau Laba Per Saham

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bias karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar

---

<sup>106</sup> M. Sayidin Noor dan Made Dudy Setiawan, Analisis Penilaian Harga Wajar Saham, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 2 Nomor 3 Juli 2014, h. 20

saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

b. *Price Book Value (PBV)*

Menurut Brigham dalam jurnal Sayyidin bahwa “Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh”.<sup>107</sup> *Price book value* adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*, investor hanya mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Price to Book Value dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan :

PBV : *Price to Book Value*

MPS : *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

BPS : *Book Price Per Share* atau Nilai Buku Per Saham

c. Tobin’s Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin yang menyatakan bahwa : “Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru”.<sup>108</sup>

Berikut Tobin’s Q dengan formula :

---

<sup>107</sup> *Ibid.*

<sup>108</sup> *Ibid.*

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{EBV} + \text{Debt}}$$

Keterangan :

MVE : Nilai pasar ekuitas (MVE = closing price saham  
x jumlah saham yang beredar)

Debt : Total utang perusahaan

EBV : Nilai buku total aktiva

Sedangkan dalam hal ini peneliti menggunakan *Price Book Value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio price book value diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Rasio PBV yang ideal yaitu dengan nilai PBV < 1, hal ini menandakan bahwa harga saham tersebut masih murah.

### 3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Berikut ialah faktor eksternal dan faktor internal nilai perusahaan :<sup>109</sup>

#### a. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Variabel yang termasuk dalam faktor eksternal adalah tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, dan pertumbuhan pasar.

---

<sup>109</sup> Sujoko dan Soebiantoro, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 9 (1), (2017), h. 44-45

1) Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga adalah tingkat bunga kredit investasi dan tingkat bunga kredit modal kerja bank umum pemerintah rata-rata per tahun yang dibebankan kepada perusahaan atas penggunaan dana modal kerja dalam bentuk hutang jangka pendek dan dana investasi dalam bentuk hutang jangka panjang pada akhir tahun.

2) Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal merupakan besarnya nilai transaksi perdagangan di BEJ pada akhir tahun sebagai cermin perkembangan BEJ. Variabel keadaan pasar modal diukur dengan  $\ln$  dari nilai perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta pada akhir tahun.

3) Pertumbuhan pasar

Adalah persepsi tentang peluang bisnis yang tersedia di pasar yang harus direbut oleh perusahaan. Pertumbuhan pasar ini diukur dari nilai rasio selisih volume penjualan industri pada tahun  $t$  dengan volume penjualan industri pada tahun  $t-1$  dibagi dengan volume penjualan industri pada tahun  $t-1$ .

b. Faktor Internal

Faktor intern merupakan sekumpulan variabel-variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Variabel-variabel yang termasuk dalam variabel faktor intern adalah profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif.

1) Profitabilitas

Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Semakin tinggi profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi

investor, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi profitabilitas akan diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan.

2) Pembayaran dividen

Pembayaran dividen merupakan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan akhir tahun. Pembayaran dividen yang meningkat akan berpengaruh harga saham, harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi juga.

3) Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan  $(Ln)$  dari total aktiva. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

4) Pangsa pasar relatif

Adalah persepsi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan dibandingkan dengan pesaing utamanya di pasar.

#### 4. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan

Teori-teori dibidang keuangan memiliki satu fokus memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (wealth of the stakeholders). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (market value of firm). Salah satu tugas manajer keuangan dalam perusahaan yaitu merencanakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai efektif dalam pelaksanaan tujuan perusahaan karena :



## DAFTAR RUJUKAN

### Buku

- Adrian Sutedi. 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta Timur: Sinar Grafika
- Agus, Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE
- Aldy Purnomo, Rochmat S.E., M.Si. 2017. *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS*. Ponorogo: CV WADE GROUP
- Arikunto, nSuharmis. 2013. *Prosedur Penelitian : Suatu Prndekatan Praktik*. Jakarta:Rineke Cipta
- Azwar, Saifudin. 2001. *Metode Penelitian,.* Yogyakarta : Pustaka Pelajar
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Dr. Andri Soemitra, M.A.. 2017. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Depok : KENCANA
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: ALFABETA
- Fauziah, Fenty. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon
- Ferdinand D.Saragih dkk. 2005. *Dasar-dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta:PT.Elex Media Komputindo
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gumanti, Tatang A. 2009. *Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan, Manajemen Usahawan Indonesia*
- Hermuningsih, Sri. 2019. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*.Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hery Kristanto, Vigih . 2018. *Metode Penelitian Pedoman Penulisan Karya Tulis Ilmiah (KTI)*. Yogyakarta: DEEPUBLISH

- Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta : PT Grasindo
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*, Jakarta : Salemba Empat
- Jogiyanto Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. Jakarta: Rajawali Pers
- Komaruddin, Ahmad, S.E., M.M. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT RINEKA CIPTA
- M. Nur Rianto Al Arif. 2017. *Lembaga Keuangan Syariah Suatu Kajian Teoritis Praktis*. Bandung: CV Pustaka Setia
- Martono dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Ekonisia
- Mochammad Najib, dkk. 2008. *Investasi Syariah : Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*. Yogyakarta: Kreasi Wacana, Cetakan Pertama
- Modigliani, F., & Miller, M. 1963. Corporate income taxes and the cost of capital: A correction
- Murhadi, Werner Ria. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat
- Noor, Juliansah. 2011. *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana
- Priyatno, Duwi. 2010. *Paham Analisis Data dengan SPSS*. Yogyakarta: Mediakom
- Salim dan Budi Sutrisno. 2008. *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Press
- Sentosa, Imam. 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah (intermediate Accounting)*, buku dua. Bandung:PT.Refika Aditama
- Septiana, Aldilla. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar Dan Deskripsi Laporan keuangan*. Pamekasan: Duta Media Publishing

- Sudana, I made . 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga
- Sugiono. 2021. *Penelitian Administratif*. Bandung : Alfa Beta
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sujarweni, Wiratna. 2015. *Metodelogi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta:Pustaka Baru Press

### **Jurnal dan Penelitian Ilmiah**

- Agus Suwardika dan Ketut Mustanda, “Pengaruh Leverage, Pengukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, (2017)
- Andreani Caroline Barus, Leliani, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 3, Nomor 02, (2013)
- Angga Pratama dan Wiksuana, “Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi”, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 7.5 (2018)
- Aprilia Anita dan Arief Yulianto, “Pengaruh Kepemilikan Manajeral dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Management Analysis Journal*, Vol.2, No.1, (2016)
- Asmara, Fani, dan Yumniati Agustina, “Evaluasi Perlakuan Akuntansi Aset Tetap Pada CV Sarana Adi Putra Periode 2017-2018”, *Jurnal Riset Akuntansi*, Volume 12, No.1, April 2020
- Denziana, Angrita dan Winda Monica, “Analisis Ukuran Perusahaan Dan

- Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 Di BEI Periode 2011-2015”, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 2, (2016)
- Dewi, A., & Wirajaya, A., “Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 2, (2013)
- Diana Wiyanti, “Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor”. *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 20 No.2 (April 2013)
- Egam, Gerald Edsel Yermia, Ventce Ilat, dan Sony Pangerapan, “Pengaruh ROA, ROE, NPM, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Index LQ45 Di BEI Periode Tahun 2013-2015”, *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No.2, (2017)
- Eka Indriyani, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Akuntabilitas*, Vol. 10 No. 2, (2017)
- Eko Prasetya, Ta’dir., Parengkuan Tommy, Ivone S. Taerang, “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI”, *Jurnal EMBA*, 2(2), (2004)
- Farooq, M. A., & Masood, A., “Impact of Financial Leverage on Value of Firms : Evidence from Cement Sector of Pakistan. Research”, *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 7, No.9, (2016)
- Fauzi, Muhammad Nur, dan Suhadak, “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas Studi Pada Sektor Mining Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 21, No.1, Tahun 2015
- Hendri Dwi Wahyudi, Chuzaimah dan Dani Sugiarti, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kepurusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhamadiyah Surakarta*, Vol.1 No.2, Desember 2016
- I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta, “Pengaruh

- Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7,( 2016)
- Khamidah, Ainul, Edward Gagah, Dan Aziz F, “ *Analysis Of Gross Profit Margin (GPM), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Asset (ROA) (Study On Property And Real Estate Companies Listed on the IDX Year 2012-2016)*”, *Journal Of management*, Vo. 4, No. 4, (2018)
- Lailatul Azizah, “Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio Saham Preferen Terhadap Profitabilitas Return On Asset”. (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah, Univesitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018)
- Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, dan Gede Putu Agus Jana Susila, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di BEI”, *Jurnal Manajemen*, Vol 5, No.2, (2019)
- Lyna Yuliana dan Etna Nur Afri Yuyetta, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Leverage* Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2013-2015)”, *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 6, Nomor 3, Tahun 2017
- M. Nailul, “Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah (Tafsir Ayat Investasi)”, *An-Nawa: Jurnal Studi Islam*, Vol. 2 No.1 (2019)
- M. Sayidin Noor dan Made Dudy Setiawan, Analisis Penilaian Harga Wajar Saham, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 2, Nomor 3 , (Juli 2014)
- Mar’ati, Fudji Sri, dan Ashari Purnomo, “Pengaruh Profitabilitas Dan Firm Size Terhadap Financisl Structure Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di BEI”, *Jurnal Among Makarti*, Vo. 4, No. 7, (2011)
- Mariska Sisilia, et.al, “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Return On Equity*,

*Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Bilding Contraction*”, *Jurnal Mutiara Manajemen*, Vol.4 No.1 , (2019)

Melanie Sugiarto, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening”, *Jurnal Akuntansi Kontemporer* ,Vol. 3 No. 1, (2011)

Muhammad Arfan Dan Desry Wahyuni, “Pengaruh *Firm Size*, *Winner/Loser Stock*, Dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Perataan Laba Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”, *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, Vol.3 No.1, (2010)

Nurkomariah, et,al, “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan (Ukuran Perusahaan, rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Dan Net Profit Margin) Terhadap Perataan Laba Yang Terdaftar Di BEI, *E-JRA*, Vol.08 No.10, (2019)

Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan”, *Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.3, (2016)

Putri, F. Q., & Fidiana “Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 10, (2016)

Putu Diah dan Nyoman Abudanti, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai PerusahaanProperty Real Estate, dan Kontruksi Bangunan”, *E-Journal Manajemen Unud*, Vol.5, No.3, (2016)

Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 9, (2016)

- Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswanto, “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Tang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”, *JRBM Tirtayas*, Volume (2), No.1, (2018)
- Rinnaya, et al, “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)”, *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2, (2016)
- Sugeng Priyanto, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No.1 (2016)
- Sujoko dan U. Soebiantoro, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9(1), (2007)
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9, (2007)
- Suwito dan Herawaty, “analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tindakan Perataan Laba yang terdaftar di Bursa efek Jakarta”, *Simposiun Nasional Akuntansi*, (2005)
- Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, Wulandari, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1, (Juni 2018)
- Wufron, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Impilkasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Wacana Ekonomi*, Vol.16, No. 3, (2017)

Yuli Chomsatu Samrotun, “Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya”, *Jurnal Paradigma*, Vol. 13, No.1, (2015)

### **Sumber Online**

<http://www.ojk.co.id>

<http://www.google.co.id/amp/s/.amp.kompas.com/money/read/2021/03/26/115509026/wika-raup-laba-bersih-rp-322-miliar-di-2020>, “WIKa Raup Laba Bersih Rp 332 Miliar di 2020”, (26 Maret 2021)

[http://www.indopremier.com/ipotnews/NewsDetail.php?jdl=Liabilitas\\_Melonjak\\_21,25\\_Laba\\_TLKM\\_Di\\_2020\\_Naik\\_Tipis\\_Jadi\\_Rp\\_20,8\\_Triliun&news\\_id=133010&group\\_news=IPOTNEWS&taging\\_subtype=TELECOM&name=&search=y\\_general&g=Telkom%20Indonesia&halaman=1](http://www.indopremier.com/ipotnews/NewsDetail.php?jdl=Liabilitas_Melonjak_21,25_Laba_TLKM_Di_2020_Naik_Tipis_Jadi_Rp_20,8_Triliun&news_id=133010&group_news=IPOTNEWS&taging_subtype=TELECOM&name=&search=y_general&g=Telkom%20Indonesia&halaman=1), (26 Maret 2021)

<http://www.quran.kemenag.go.id>

<https://www.google.co.id/amp/s/.amp.kontan.co.id/news/unilever-unvr-bagikan-dividen-final-tahun-buku-2020-sebesar-rp-100-per-saham>, 13 Agustus 2021

<https://www.google.co.id/amp/s/.m.bisnis.com/amp/read/20210331/192/1374918/laba-kalbe-farma-naik-905-persen-pada-2020>, (31 Maret 2021).

### **Peraturan Undang-Undang**

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 Revisi Tahun 2011

Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

### **Al-Qur'an**

Departemen agama republik Indonesia. 2002. *Mushaf Al-Qur'an terjemah*,. Al-Huda : Jakarta