

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Pasar Modal

Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian Pasar Modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena Pasar Modal memberikan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dengan adanya Pasar Modal, maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan efek saham yang melalui prosedur IPO atau efek hutang (obligasi). Pasar Modal sendiri merupakan sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana, yang berisi semua kegiatan yang bersangkutan dengan perdagangan surat-surat berharga yang telah ditawarkan ke publik yang akan/telah diterbitkan oleh emiten sehubungan dengan menanamkan modal atau transaksi lain, di mana dana yang diperdagangkan berupa berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konventibel, dan berbagai produk turunan (derivatif), yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Pasar Modal juga merupakan pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan

jangkawaktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat (Manan, 2009).

Pasar Modal merupakan suatu sarana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun luar negeri. Sementara itu, bagi investor Pasar Modal merupakan wahana untuk menginvestasikan dananya (Rahayu dan Dana, 2016). Pasar Modal diyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang, yang merupakan alternatif sumber dana bagi semua perusahaan. Saling ketergantungan ini mengisi antara peranan Pasar Modal dan perbankan dalam menarik dana dari masyarakat dan mengalokasikannya, terkait dengan kebutuhan dari perusahaan-perusahaan itu sendiri (Farkhan dan Ika, 2012). Secara singkat, Pasar Modal adalah sebuah tempat untuk para investor menyisihkan dananya dan mendapatkan *return* yang cukup menjanjikan (Albaity dan Ahmad, 2011).

### 2.1.2 Investasi

Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh seseorang atau badan usaha, menyisihkan sebagian pendapatannya agar dapat digunakan untuk melakukan suatu usaha dengan harapan pada suatu waktu tertentu akan mendapat hasil (Manan, 2009). Fitzgerald (dalam Salim dan Sutrisno, 2008) mengartikan investasi sebagai aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber (dana) yang dipakai untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang,

dan dengan barang modal akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang.

Menurut Reilly dan Brown (dalam Rachbini, 2008), investasi adalah komitmen untuk mengikat aset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna mendapatkan penghasilan yang mampu mengkompensasikan pengorbanan investor berupa, keterikatan aset pada waktu, tingkat inflasi dan ketidak-tentuan penghasilan di masa mendatang. Oleh karena itu, peranan investasi dalam ekonomi bersifat sangat strategis.

Investasi merupakan suatu aktiva (*asset*) yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, *royalty*, dividen dan uang sewa. Investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan untuk dimiliki setahun atau kurang dimasukkan ke dalam kelompok aktiva lancar, sedangkan investasi selain investasi lancar digolongkan investasi jangka panjang (Sugiyarso dan Winarni, 2005). Investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodie *et al.*, 2014).

### 2.1.3 Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dewasa ini. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Melalui penyertaan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan (Syaifuddin, 2008). Saham merupakan salah satu

sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidak pastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang (Supadi dan Amin, 2012).

Saham biasa, atau ekuitas (*equity*), mewakili bukti kepemilikan dalam perusahaan. Pemegang saham tidak dijanjikan pembayaran dalam jumlah tertentu. Para pemegang saham menerima dividen yang mungkin dibayarkan oleh perusahaan dan akan dibagi secara prorata di antara mereka. Apabila suatu perusahaan sukses, maka nilai saham perusahaan tersebut akan meningkat. Jika tidak, nilai saham perusahaan tersebut akan menurun. Oleh karena itu, kinerja investasi dalam saham akan terkait langsung dengan keberhasilan perusahaan serta nilai aset riilnya (Bodie *et al*, 2014).

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas (Manan, 2009).

#### **2.1.4 Saham Syariah**

Indeks syariah merupakan indeks berdasarkan syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti: (1) usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (2) usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional; (3) usaha

yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong *haram*; dan (4) usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat* (Manan, 2009).

Dalam situs resmi PT Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di Pasar Modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Kedua, saham yang dicatitkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015. Semua saham syariah yang terdapat di Pasar Modal Syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara Berkala, setiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi

- b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain (1) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; dan (2) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
  - c. Jasa keuangan *ribawi*, antara lain: bank berbasis bunga; dan (2) perusahaan pembiayaan berbasis bunga
  - d. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidak pastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional
  - e. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain: (1) barang atau jasa *haram* zatnya; (2) barang atau jasa *haram* bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI; dan (3) barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat *mudharat*
  - f. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*)
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10 %

### 2.1.5 Jakarta Islamic Index (JII)

Menurut Sudarsono (2007), terdapat beberapa tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah, antara lain: (1) memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah

dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi); (2) memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%; (3) memilih 60 saham dari susunan saham yang telah disebutkan sebelumnya berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir; dan (4) memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regales selama satu tahun terakhir.

Dalam situs resmi PT Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Jakarta *Islamic Index* (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di Pasar Modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 (enam) bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 (satu) tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih

#### **2.1.6 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan daftar ringkasan akhir transaksi keuangan organisasi yang menunjukkan semua kegiatan operasional organisasi dan akibatnya selama tahun buku yang bersangkutan (Sugiyarso dan Winarni, 2005). Setiap perusahaan membuat laporan keuangan sebagai bentuk pertanggung jawaban manajemen atas aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan selama suatu periode tertentu kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan informasi berbagai pihak yang berkepentingan dan pihak manajemen perusahaan itu sendiri sebagai acuan untuk mengambil keputusan tahun selanjutnya. Laporan keuangan juga merupakan komoditi yang bermanfaat dan dibutuhkan masyarakat, karena dapat memberikan informasi yang dibutuhkan para pemakainya dalam dunia bisnis yang dapat menghasilkan keuntungan. Dengan membaca laporan keuangan secara tepat, seseorang dapat melakukan pengambilan keputusan menyangkut perusahaan yang dilaporkan dan diharapkan akan menghasilkan keuntungan baginya (Esthirahayu *et al.*, 2014).

Laporan keuangan pada dasarnya merupakan ringkasan dari harta, kewajiban dan kinerja operasi selama suatu periode akuntansi tertentu. Pada umumnya laporan keuangan terdiri atas tiga hal utama, yaitu neraca (*balance sheet*), laporan laba rugi (*profit loss statement*) dan laporan perubahan modal (*statement of changes in capital*) (Supardi *et al.*, 2016). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014), laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada di balik angka tersebut. Laporan

keuangan memberikan banyak informasi yang berguna bagi para investor. Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisis keuangan yang sebenarnya. Sementara itu, dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan.

### **2.1.7 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari suatu manajemen perusahaan yang menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber dayanya agar mencapai kinerja yang baik di mata para investor (Ningsih dan Zen, 2013). Menurut Irayanti dan Tumbel (2014), nilai perusahaan yang maksimal merupakan hasil penentuan dari struktur modal yang optimal, yang mana penggunaan hutang perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono,

2009). Menurut Brigham dan Ehrhardt (2008), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Penilaian untuk nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER), yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. Rasio ini juga berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang.
2. *Price to Book Value* (PBV), yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan.
3. *Tobin's Q*, yang lebih berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya.

#### **2.1.8 Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan merupakan suatu bentuk atau cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan matematis antara suatu jumlah dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik dan buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan (Esthirahayu *et al.*, 2014).

#### **2.1.9 Rasio Aktivitas**

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2008), rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya secara efektif. Sedangkan menurut Brealey *et al.* (2007), rasio aktivitas berguna untuk mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya.

Syaifuddin (2008) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modal. Dengan rasio ini, dapat diukur bagaimana efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan laba. Penilaian untuk rasio aktivitas antara lain:

1. *Total Asset Turn-Over* (TATO), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.
2. *Receivable Turn-Over* (RTO), yang digunakan untuk mengukur efektifitas pengelolaan piutang.
3. *Inventory Turn-Over* (ITO), yaitu hasil dari perbandingan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Bagi perusahaan berupa pabrik, perputaran persediaan meliputi persediaan barang jadi, persediaan barang dalam proses dan persediaan bahan baku. Sedangkan bagi perusahaan perdagangan hanya persediaan barang dagang saja.
4. *Working Capital Turn-Over*, yang digunakan untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja.

5. *Average Collection Period*, yaitu rata-rata periode penagihan mengukur seberapa cepat pelanggan membayar tagihan mereka.

#### **2.1.10 Rasio Likuiditas**

Brigham dan Houston (2010) dalam bukunya mengungkapkan bahwa aset likuid adalah aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan “posisi likuiditas” suatu perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan melunasi hutangnya ketika jatuh tempo.

Bodie *et al.* (2014) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio cakupan bunga dan likuiditas sangat penting untuk mengevaluasi risiko saham perusahaan. Menurut Putra (2016) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Rasio ini membantu menilai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan yang segera harus dipenuhi. Brigham dan Houston (2007) menambahkan, suatu analisis rasio likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar,

analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan.

Penilaian untuk rasio likuiditas antara lain:

1. *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang dapat digunakan untuk menganalisa posisi modal suatu badan usaha karena rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dan hutang lancar (kemampuan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar. Rasio ini dapat dikatakan sebagai petunjuk kekuatan finansial, karena menunjukkan sejauh mana tuntutan kreditur dapat dipenuhi dengan modal yang diharapkan dapat berubah menjadi kas pada waktu dilikuidasi
2. *Quick Ratio*, yang mana juga disebut *acid test ratio*, merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan atau hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid dengan hutang lancar.
3. *Cash Ratio*, yaitu rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera dapat diuangkan.
4. *Working Capital to Total Assets Ratio* (WCTAR), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kondisi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja.

### **2.1.11 Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya (Nurhayati, 2013). Syaifuddin (2008) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan modal yang digunakan dalam bentuk prosentase. Sedangkan Brigham dan Houston (2007) dalam bukunya mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh rasio likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi. Penilaian untuk rasio profitabilitas antara lain:

1. *Profit Margin on Sales*, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan.
2. *Return on Assets (ROA)*, yaitu rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak.
3. *Basic Earning Power*, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Rasio ini bermanfaat ketika membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat *leverage* keuangan dan situasi pajak.
4. *Return on Equity*, yang dapat menunjukkan besarnya pengembalian atas uang investor, dan dilihat dengan kaca mata akuntansi.

#### **2.1.12 Rasio Solvabilitas**

Syaifuddin (2008) dalam bukunya mengemukakan bahwa solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat dilikuidasi, dalam arti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang). Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua kewajibannya. Penilaian untuk rasio solvabilitas antara lain:

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR), yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibelanjai oleh hutang.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER), yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.
3. *Time Interest Earned Ratio* (TIER), yang merupakan ukuran kemampuan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya (bunga kredit).
4. *Fixed Charges Coverage Ratio* (FCCR), yang digunakan untuk mengukur kondisi pendapatan yang disediakan oleh perusahaan untuk membayar beban tetapnya berupa bunga kredit.
5. *Cash Coverage Ratio*, yang digunakan untuk menghitung sejauh mana bunga dapat ditutup oleh arus kas dari operasi.

## 2.2 Penelitian Tedahulu

Bab ini akan menjelaskan penelitian-penelitian terdahulu yang cukup relevan dengan tujuan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra Dj., Luh Gede Sri Artini dan A. A. Gede Suarjaya pada tahun 2012 berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian tersebut adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Pengujian hipotesis penelitian yang digunakan ialah teknik analisis linear berganda dan *moderated regression analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen yang tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen yang tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, dan rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen yang juga tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Meiriska Febrianti pada tahun 2012 berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri

Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pertambangan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian tersebut ialah struktur aktiva, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Leverage*. Populasi dalam penelitian tersebut ialah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007, yang selanjutnya diambil sampelnya dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan menghasilkan jumlah 15 perusahaan. Data dalam penelitian tersebut dianalisa dengan menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur aktiva, rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bhekti Fitri Prasetyorini pada tahun 2013 berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, bertujuan untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, *price earning ratio*, dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut, nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*, yang selanjutnya menggunakan teknik analisa linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, *price earning ratio*, dan rasio profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil dari uji yang dilakukan

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan tingkat *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa meningkatnya nilai perusahaan dipengaruhi dengan tingginya ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan rasio profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati pada tahun 2013 berjudul “*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengujikan menganalisa pengaruh dari kepemilikan manajerial, *financial leverage*, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen, serta pengaruh dari seluruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian tersebut adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah *go-public* dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011, dan sampel ditentukan dengan metode sensus. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sementara *financial leverage*, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, seluruh variabel dalam penelitian tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Erik Syawal Alghifari, Sigit Triharjono dan Yuyu Siti Juhaeni pada tahun 2013 berjudul “*Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin’s Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk

menentukan pengaruh ROA terhadap *Tobin's Q*. Populasi dalam penelitian tersebut adalah seluruh perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011, yang selanjutnya diambil sampelnya dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan ialah statistik deskriptif dan *simple linear regression analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Penelitian yang dilakukan oleh Irma Yulianti Ningsih dan Fadia Zen pada tahun 2013 berjudul “Pengaruh *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan *Tobin's Q* Melalui Rentabilitas Ekonomi Pada Perusahaan Pertambangan yang *Listing* di BEI Periode 2008-2011”. Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk menentukan pengaruh TATO dan DER terhadap *Tobin's Q* melalui rentabilitas ekonomi. Sampel didapat dengan menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan jumlah 11 perusahaan pertambangan. Teknik analisa data dalam penelitian tersebut menggunakan *path analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi, sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas ekonomi. Sementara itu TATO dan DER tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*, sedangkan rentabilitas ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Selain itu, TATO tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q* melalui rentabilitas ekonomi, sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* melalui rentabilitas ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Mafizatun Nurhayati pada tahun 2013 berjudul “Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa”, bertujuan untuk menguji pengaruh variabel rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan dengan studi empiris pada perusahaan yang sudah *go-public* dalam Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Populasi dalam penelitian tersebut berjumlah 425 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, yang selanjutnya diambil sampelnya dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah *path analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan rasio profitabilitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, rasio profitabilitas dan rasio likuiditas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh A. A. Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari pada tahun 2016 berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”, bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diteliti adalah 20 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*, yang selanjutnya dianalisa

dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana pada tahun 2016 berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, tingkat *leverage* dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* terhadap rasio profitabilitas. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah metode observasi non partisipan dengan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, tingkat *leverage* dan rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap rasio profitabilitas. Namun rasio profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nadya Marsha dan Isrochmani Murtaqi pada tahun 2017 berjudul “*The Effect of Financial Ratio on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX*”, bertujuan untuk menguji rasio keuangan yang meliputi ROA, CR dan *Acid Test Ratio* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian tersebut berjumlah 14 perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2010-

2014. Dalam penelitian tersebut, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*, yang selanjutnya bersama dengan variabel lain dianalisa dengan menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana ROA dan CR berpengaruh positif, dan *Acid Test Ratio* berpengaruh negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Anisqe Adita dan Wisnu Mawardi pada tahun 2018 berjudul “Pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)”. Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk menganalisa pengaruh struktur modal (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), rasio likuiditas (CR), dan rasio profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Sampel dalam penelitian tersebut berjumlah 32 perusahaan yang didapat dengan menggunakan *purposive sampling*, yang selanjutnya dianalisa dengan menggunakan teknik *path analysis*. Hasil dari penelitian tersebut adalah DER dan CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROE, sedangkan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. DER dan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV di mana ROE tidak mampu memediasinya, sedangkan ROE dan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap PBV di mana ROE mampu memediasi pengaruh TATO terhadap PBV.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Rinnaya *et al.* (2016), penggunaan aset yang efektif dalam pembiayaan penjualan dapat menghasilkan laba perusahaan yang cukup tinggi, yang akan menyebabkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Tingkat kepercayaan investor terhadap keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan bersih yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adita dan Mawardi (2018), serta Kahfi *et al.* (2018) yaitu rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan cukup efektif dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang cukup tinggi. Dengan keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya itulah yang membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan terkait. Maka dari itu hipotesa pada variabel ini dapat diprosikan sebagai berikut:

**H1: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index***

### **2.3.2 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Putra dan Lestari (2016), semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu,

tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen, yang dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mana sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marsha dan Murtaqi (2017), serta Savitri (2017). Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban lancarnya, yang dapat dikatakan efisien, akan mendorong nilai perusahaan semakin meningkat. Maka dari itu hipotesa pada variabel ini dapat diproksikan sebagai berikut:

**H2: Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index***

### **2.3.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan tingkat rasio profitabilitas yang tinggi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya untuk perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.* (2012) menunjukkan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hasil serupa juga dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), serta Sabrin *et al.* (2016) yaitu rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan, yang pastinya akan menarik minat investor. Maka dari itu hipotesa pada variabel ini dapat diproksikan sebagai berikut:

**H3: Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index***

#### **2.3.4 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Kahfi *et al.* (2018), perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, yang berarti hutangnya pun besar, yang mengakibatkan perusahaan dinilai tidak berhati-hati dengan tingkat hutang yang tinggi, maka bisa mengganggu kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan dana yang ada untuk beroperasi. Investor akan mengurungkan niatnya untuk berinvestasi bila melihat tingginya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

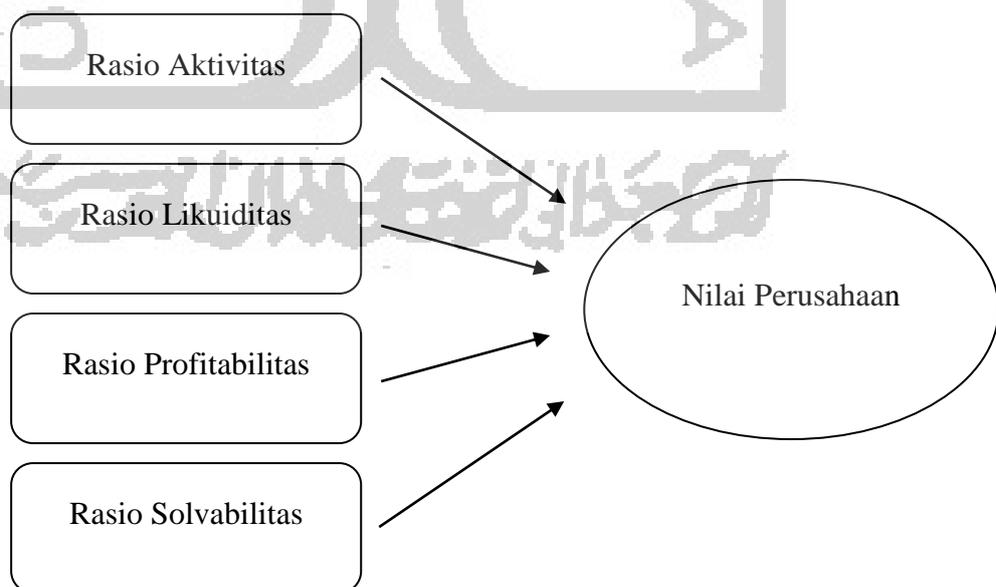
Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al.* (2013) menunjukkan hasil bahwa rasio solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), serta Rachman (2016) yang menunjukkan hasil bahwa rasio solvabilitas

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola hutangnya dengan baik akan mempengaruhi nilai perusahaan. Maka dari itu hipotesa pada variabel ini dapat diproksikan sebagai berikut:

**H4: Rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index***

#### 2.4 Kerangka Berpikir

Berdasarkan hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya, terdapat beberapa variabel yang terlibat di dalamnya, yakni rasio aktivitas, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan nilai perusahaan. Selanjutnya, pada penelitian ini akan menganalisa pengaruh rasio aktivitas, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Model kerangka penelitian disajikan dengan gambar sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Penelitian**