

## BAB II LANDASAN TEORI

### A. Kerangka Teori

#### 1. *Agency Theory*

##### a. Deskripsi *Agency Theory*

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, yang menunjukkan bahwa terdapat ketidaksetaraan kepentingan antara prinsipal (investor/pemegang saham) dan agen (manajemen/manajer). Ada beberapa faktor yang meminimalkan biaya agensi untuk menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal.<sup>21</sup>

Menurut teori ini hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan sulit tercipta karena adanya perbedaan kepentingan. Prinsip ini yang utama adalah menyatakan hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer (*agency*). Dimana teori keagenan menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Perusahaan sebagai titik temu antara *principal* dengan agen karena terdapat kemungkinan agen tidak sesuai harapan *principal*. Keadaan ini semakin diperkuat dengan kondisi agen pelaksana operasional perusahaan mempunyai informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham.<sup>22</sup>

Hubungannya teori keagenan dengan nilai perusahaan yaitu karena dalam hubungan keagenan muncul konflik kepentingan antara agent dan *principal*. Maka kualitas audit sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan

---

<sup>21</sup> Michael C. Jensen dan William H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3 (1976).

<sup>22</sup> Putri Zafirah Nabila Amro, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 7 (2021), 3-4.

perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi baik.

b. Pandangan Islam perihal *Agency Theory*

Potensi adanya konflik keagenan dalam setiap akad kerjasama, ternyata juga dapat ditemukan dalam Al Qur'an dalam Surah Saad ayat 24;

وَأِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

Terjemahnya:

“Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini”.

Ayat tersebut di atas menggambarkan adanya kecenderungan manusia untuk bersifat tidak adil dan memaksimalkan kepentingan sendiri (*self maximization*) dalam suatu usaha kerjasama. Ayat ini membuktikan masalah yang ada dalam konflik keagenan di atas.

Hal yang pertama perlu dilakukan dalam memitigasi konflik keagenan tersebut, adalah perlunya ada akad yang jelas antara pihak principal dan agen. Adapun hal tersebut dikemukakan dalam surah Al Baqarah ayat 282 dan termasuk prinsip-prinsip akadnya yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

Terjemahnya:

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya.”

Pada ayat ini secara jelas menghendaki setiap hubungan keagenan, khususnya yang tidak tunai harus dibuatkan akad yang jelas. Akad tersebut menjelaskan hak dan kewajiban kedua belah pihak.<sup>23</sup>

## 2. Nilai Perusahaan

### a. Deskripsi Nilai

Diharapkannya perusahaan mampu menawarkan sesuatu untuk menarik dan melindungi konsumen. Nilai adalah ciri atas atribut, fitur, kinerja, dimensi lain dari nilai

<sup>23</sup> Syarifuddin dan M. Wahyudin Abdullah, “Memitigasi Konflik Keagenan Dalam Perspektif Al Qur'an” *AkMen* 16, no. 4 (2019), 548.

layanan produk, kemudian konsumen memberikan ketersediaan atau harga mereka untuk memberi harga atau menerima produk. Nilai yang diberikan kepada pelanggan dengan mentransformasikan sumber daya dan bahan mentah, sumber daya menjadi berbagai layanan dan produk sesuai dengan kebutuhan konsumen.

Nilai yang berkaitan dengan perusahaan terkait dengan nilai perusahaan, yaitu melalui:

- 1) Model pertumbuhan dividen yang diterapkan perusahaan untuk terus membayar dividen kepada pemegang saham.
- 2) Model penilaian perusahaan, yang dapat digunakan untuk perusahaan yang baru berdiri dan perusahaan yang membayar dividen atau tidak membayar dividen sesuai kebutuhan.

Ada banyak konsep nilai perihal nilai perusahaan, antara lain:

- 1) Nilai Buku  
 Nilai buku perusahaan (*book value of firm*) ialah nilai perusahaan dengan konsep berdasarkan pembukuan atau mekanisme pelaporan keuangan. Nilai buku total suatu perusahaan adalah nilai perusahaan berdasarkan nilai buku semua aset perusahaan. Nilai buku total perusahaan (*net book value of firm*) adalah nilai buku semua aset perusahaan dikurangi nilai buku semua kewajiban atau kewajiban yang terhutang kepada perusahaan.
- 2) Nilai Pasar Perusahaan  
 Nilai pasar suatu perusahaan adalah nilai perusahaan yang ditentukan atau dihasilkan oleh mekanisme pasar, yaitu adanya tarik menarik antara permintaan dan penawaran. Nilai pasar perusahaan menggunakan konsep nilai pasar total perusahaan dan nilai pasar bersih perusahaan.
- 3) Nilai intrinsik perusahaan  
 Nilai intrinsik perusahaan adalah nilai yang diprediksi menurut beberapa model teoritis yang diharapkan, yang digunakan sebagai ukuran nilai wajar perusahaan.

b. Deskripsi Perusahaan

Perusahaan adalah kegiatan yang dilakukan untuk menghasilkan laba. Kegiatan ini membutuhkan tempat dalam bisnis manajemen. Tempat tersebut adalah entitas

komersial atau organisasi perusahaan (*commercial organization*).<sup>24</sup> Raymond E. Glos menyatakan bahwa perusahaan diartikan sebagai organisasi yang berurusan dengan transformasi sumber daya ekonomi dan kemampuan sebagai layanan atau produk yang dirancang untuk memuaskan kebutuhan konsumen dan diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Konsep perusahaan adalah konsep lingkungan internal industri. Ini kemudian dapat dilakukan dengan membagi fungsi perusahaan, biasanya menjadi MIS, operasi/produksi, keuangan, sumber daya manusia, fungsi pemasaran. Kemudian melalui aspek level manajemen, perusahaan dapat dibagi menjadi level bawah, menengah, dan atas.<sup>25</sup>

Dari beberapa pengertian perusahaan yang dikemukakan di atas, maka sesuatu disebut perusahaan apabila memenuhi unsur-unsur di bawah ini:

- 1) Bentuk Usaha;
- 2) Diselenggarakan oleh perseorangan maupun badan usaha, baik badan hukum atau bukan;
- 3) Melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus;
- 4) Bertindak keluar dengan cara memperniagakan barang-barang atau mengadakan perjanjian-perjanjian;
- 5) Membuat perhitungan tentang laba-rugi yang dicatat dalam pembukuan;
- 6) Bertujuan memperoleh keuntungan atau laba.<sup>26</sup>

c. Deskripsi Nilai Pada Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

---

<sup>24</sup> Zainal Asikin & L. Wira Pria Suhartana, *Pengantar Hukum Perusahaan*, (Jakarta: Kencana, 2016), 2.

<sup>25</sup> "Husein Umar, *Evaluasi Kinerja Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia pustaka Utama, 2002), 4

<sup>26</sup> Dwi Tatak Subagyo, dkk., *Hukum Perusahaan*, (Surabaya: PT Revika Petra Media, 2017), 3.  
<https://erepository.uwks.ac.id/5197/1/buku%20perusahaan%20new%20print%2011%20eks.pdf>.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan.<sup>27</sup>

Menurut Husnan (2008), nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut terjual. Nilai perusahaan adalah penilaian investor untuk keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham di pasar akan menunjukkan adanya peluang-peluang investasi yang baik. Adanya peluang-peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.<sup>28</sup>

Nilai perusahaan data dilakukan pengukuran lewat nilai harga saham di pasar dan berlandaskan terciptanya harga saham perusahaan dalam pasar, yang menjadi refleksi penilaian oleh public pada kinerja perusahaan secara nyata dapat disebut dengan nyata sebab terciptanya harga di pasar ialah terjadinya pertemuan berbagai titik stabilitas daya penawaran juga permintaan harga dengan nyataterdapat transaksi jual beli surat berharga pada pasar modal diantara sejumlah investor bersama emiten atau penjual, maupun seringkali dikatakan selaku ekuilibrium pasar. Sehubungan dengan hal tersebut pada teori keuangan pasar modal harga saham dalam pasar dikatakan selaku konsep nilai perusahaan.

Desain model studi perihal konsep nilai perusahaan dapat dikembangkan lewat teori keagenan Teori keagenan ialah hubungan diantara pihak manajemen sebagai agen dan principal ialah selaku antara pihak manajemen selaku para persero. Model penelitian memperlihatkan hubungan juga pengaruh diantara sejumlah maklumat fundamental perusahaan merepresentasikan aktivitas operasional

---

<sup>27</sup> Putri Zafirah Nabila Amro, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 7 (2021), 4.

<sup>28</sup> Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya, Keputusan Jangka Panjang*, (Yogyakarta: BPF, 2008).



manajemen, untuk dinilai atas sejumlah pesero maupun sejumlah calon pelaku investasi pada pasar dengan selanjutnya akan tersampaikan dalam nilai perusahaan melalui indikator perubahan perilaku harga saham di pasar.<sup>29</sup>

### 3. Pendapatan Bersih

#### a. Deskripsi Pendapatan bersih

Pendapatan bersih ialah kapabilitas perusahaan mendapatkan keuntungan dalam mengelola asset, ekuitas dan penjualan dalam kurun masa tertentu. Pendapatan bersih merupakan efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan pada periode tertentu. Pendapatan merupakan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan yang direfleksikan dengan kesuksesan perusahaan menghasilkan keuntungan.<sup>30</sup>

Profitabilitas atau Pendapatan bersih ialah satu dari sekian aspek yang memicu sejumlah efek pada nilai perusahaan. Pendapatan bersih ialah kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka merefleksikan tingkat retur investasi yang tinggi juga bagi pesero sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanam modalnya.<sup>31</sup>

Kemampuan suatu perusahaan atau bisnis dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih terkait penjualan, aset, dan ekuitas yang mampu diraih selama periode tertentu dari kegiatan operasional perusahaan adalah pengertian dari profitabilitas itu sendiri. Untuk melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang perlu adanya indikator dalam pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan karena dengan adanya indikator tersebut sangat membantu pihak investor agar memudahkan atau mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan dapat memberikan return yang

---

<sup>29</sup> Husein Umar, *Evaluasi Kinerja Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002), 5-6.

<sup>30</sup> Akhmadi & Siti Epa Hardiyanti, *Aspek Mediasi Profitabilitas Dan Struktur Modal*, (Jakarta: Media Sains Indonesia, 2021), 7

<sup>31</sup> Hery, *Kajian Riset Akuntansi*, ( Jakarta : PT Grasindo, 2017), 13

sebanding dengan tingkat yang diinginkan atau diharapkan bagi investor.<sup>32</sup>

b. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Berikut ialah rasio profitabilitas yang umum dipakai :

1) Rasio Return Aset (*Return On Assets*)

*ROA* ialah rasio perhitungan profitabilitas guna yang persentase surplus melihat berhubungan dengan sumber daya maupun total aset. Apabila *ROA* tinggi maka akan menggambarkan kinerja pada perusahaan yang positif dan begitupun sebaliknya.

2) Rasio Return Ekuitas (*Return On Equity*)

*ROE* yakni rasio perhitungan profitabilitas untuk melakukan penilaian suatu hasil dalam mendapat profit. *ROE* yang tinggi akan berimbas pada naiknya *stock price*. Jika *stock price* naik maka penawaran akan menjadi tinggi sehingga investor akan tetap bertahan. Hal itu akan membuat nilai perusahaan menjadi semakin naik dan begitupun sebaliknya.

3) Rasio Return Investasi (*Return On Investment*)

*ROI* ialah rasio pada profitabilitas dipakai untuk menguak fakta perihal secara kesemuanya dalam membuahkan seberapa besar *ROI* yang sudah ditanamkan pada korporasi untuk membuahkan pendapatan investasi. Semakin melambung *ROI* maka akan semakin efisien modal/dana yang ditanamkan oleh pesero. *ROI* positif menunjukkan total biaya investasi dapat dikembalikan (*return*) dan sebaliknya *ROI* negative menunjukkan pendapatan investasi yang didapat tidak mampu untuk menutup biaya investasi yang telah dikeluarkan.

4) Rasio Return Penjualan (*Return On Sales Ratio*)

*ROS* ialah rasio pada profitabilitas untuk merepresentasikan tingkat profit sesudah adanya pelunasan suatu biaya. Rasio retur penjualan yang tinggi akan tinggi surplus yang didapatkan dari margin operasional. Semakin melambung Rasio retur penjualan semakin banyak pula perusahaan yang diuntungkan begitupun sebaliknya.

---

<sup>32</sup> Putri Zafirah Nabila Amro, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 7 (2021), 4.

- 5) Rasio Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)  
GMP ialah rasio pada profitabilitas untuk menguak fakta perihal tingkat efisiensi dalam merilis produk dan membuahkan surplus kotor. Semakin besar GMP maka nilai perusahaan semakin memberikan performa baik dan menguntungkan sebab semakin efisien aktivitas operasional dengan *cost of goods sold* yang rendah dari pada penjualan, sebaliknya jika semakin rendah GPM maka laba kotor menjadi rendah sehingga nilai perusahaan menjadi kurang baik.
- 6) Rasio Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)  
Rasio margin laba bersih ialah rasio pada profitabilitas untuk menilai persentase *net profit* yang didapat setelah dikurangi *tax on income earned from sales*. Semakin melambung nilai Rasio margin laba bersih (NPM) maka akan semakin memberikan performa baik operasi perusahaannya, sehingga nilai perusahaan semakin naik pula dan lebih menguntungkan sebab laba semakin besar begitupun sebaliknya.
- 7) Rasio Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)  
Rasio margin laba operasional (OPM) ialah rasio pada profitabilitas untuk merefleksikan laba murni yang telah diterima atau tiap-tiap nilai rupiah hasil penjualan. Semakin melambung nilai OPM, semakin memberikan performa baik pula operasi dari suatu perusahaan dan begitupun sebaliknya.
- 8) *Earning Per Share* (EPS)  
*Earning Per Share* (EPS) ialah rasio pada profitabilitas yang memperkirakan seberapa banyak kekuatan per lembar nilai saham mendapat keuntungan. Semakin melambung nilai EPS, perusahaan dinilai mampu dalam membuahkan surplus pada investasi dan mempertinggi nilai perusahaan.
- 9) Return Modal yang Dipakai (*Return On Capital Employed*)  
Retur Modal yang dipakai (ROCE) ialah rasio pada profitabilitas untuk mengukur seberapa besar profit suatu korporasi pada kesemuanya modal yang dipunyai yang dituangkan dalam wujud persentase. Semakin



banyak ROCE maka semakin besar tingkat efisiensi pemanfaatan modal atau dana korporasi. Hal ini akan mempertinggi nilai perusahaan dan begitupun sebaliknya.<sup>33</sup>

#### 4. Struktur Modal

##### a. Deskripsi Struktur Modal

Struktur modal adalah campuran modal sendiri dan kewajiban dan kewajiban. Berbeda antara dengan leverage ratio yang cuma menggambarkan utang dan ekuitas di organisasai tertentu, capital structure lebih ke target dari kewajiban dan ekuitas dalam jangka panjang.<sup>34</sup>

Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Sedangkan struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.<sup>35</sup>

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga

---

<sup>33</sup> Ruki Ambar Arum Dkk., *Analisis Laporan euangan : Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan*, 33-39.

<sup>34</sup> Petty Arisanti, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018," *Kompetensi* 14, no. 1 (2020): 3.

<sup>35</sup> Andi Kohar "Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" *ASSETS* 7, no. 1 (2017), 7-8.

saham perusahaan terpengaruh secara positif atas laba yang diharapkan, namun berhubungan negatif dengan risiko. Semakin tinggi pencapaian atas laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi harga sahamnya. Namun, ketika tingkat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan semakin tinggi, maka harga saham akan semakin turun. Risiko bisnis merupakan penentu penting atas struktur modal yang optimal. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan pada industri yang berbeda memiliki risiko bisnis yang berbeda, sehingga diperkirakan memiliki struktur modal optimal yang sangat bervariasi.<sup>36</sup>

b. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Guna mendapatkan pemahaman perihal struktur modal jadi diperlukan pemahaman terlebih dahulu perihal pembagiannya, yakni garis besarnya bisa dilakukan dua perbedaan, yakni:

- 1) *Complex Capital Structure*, yakni apabila industri tak sekedar memakai modalnya sendiri namun memakai modal pinjaman juga pada struktur modal mereka.
- 2) *Simple Capital Structure*, yakni apabila industr sekedar memakai modalnya sendiri pada struktur modal.

Sehingga dapat diambil simpulan bahwa ada sejumlah aspek yang memicu sejumlah efek pada struktur modal sebuah industri, yakni:

- 1) Wujud maupun karakteristik bisnisnya.
- 2) Adanya ruang lingkup kegiatan operasional bisnis yang berjalan.
- 3) Karakteristik (*management characteristic*) dengan diimplementasikan pada keorganisasian bisnis.
- 4) Ada keinginan, kebijakan, maupun karakteristik, yang berjalan manajemen kebijakan yang memiliki.
- 5) Situasi mikro dan makro ekonomi dengan diberlakukan luar maupun dalam negeri dengan ikut pengambilan memicu sejumlah efek pada kebijaksanaan perusahaan.<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> Ika Puspita Kristianti, “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” *Akuntansi Dewantara* 2, no. 1 (2018), 58.

<sup>37</sup> Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2011) 106-107.

## 5. Kebijakan Dividen

### a. Deskripsi Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba bersih (*retained earning*) atau laba setelah pajak (*earning after tax*) yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan.<sup>38</sup>

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.<sup>39</sup>

Pada dasarnya kebijakan dividen adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earning*. Perbandingan antara dividen dan

---

<sup>38</sup> Eka Windia Devita Sari , “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7, no. 10 (2018), 4.

<sup>39</sup> Astuti Yuli Setyani, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” *JRAK* 14, no. 1 (2018), 16.

keuntungan merupakan rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.<sup>40</sup>

b. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang perlu diperhatikan oleh manajer sebelum memutuskan untuk membagikan dividen yaitu:

- 1) Besar kecilnya utang  
Utang yang dimiliki perusahaan sering membatasi pembayaran dividen atas laba yang dihasilkan karena laba yang dihasilkan akan digunakan terlebih dahulu untuk membayar bunga dan utang yang jatuh tempo.
- 2) Peluang investasi  
Apabila perusahaan memiliki peluang investasi menguntungkan maka perusahaan akan cenderung untuk menginvestasikan laba yang dihasilkan daripada membagikannya dalam bentuk dividen.
- 3) Kemampuan menghasilkan laba  
Apabila perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan keuntungan dan ketersediaan kas yang cukup akan memungkinkan untuk membagikan dividen.
- 4) Struktur kepemilikan  
Apabila sebagian besar perusahaan didanai oleh ekuitas dan pemegang saham menginginkan dividen yang lebih tinggi, maka dividen akan ditunaikan.<sup>41</sup>

## 6. Pasar Modal Syariah

### a. Pasar Modal

Pasar modal atau capital market adalah tempat dilakukannya investasi untuk masa depan dalam bentuk obligasi (obligasi), saham, derivatif dan instrumen lainnya. Peran pasar modal dalam bidang ekonomi dan keuangan suatu negara sangatlah penting. Fungsi ekonomi pasar adalah untuk memfasilitasi hubungan antara investor dan

---

<sup>40</sup> Eka Windia Devita Sari , “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7, no. 10 (2018),

<sup>41</sup> Brigham E. F dan Houston J. F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Edisi 11, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 208.

emiten. Fungsi keuangan pasar modal juga memberikan kesempatan untuk para investor agar dapat memperoleh laba (*profit*) sesuai dengan instrumen investasi yang telah dipilih.<sup>42</sup>

Kegiatan pasar modal selalu diharapkan dapat meningkatkan perkembangan ekonomi suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai dana alternatif bagi perusahaan, memungkinkan perusahaan untuk mengoperasikan sistem operasi dalam skala besar, meningkatkan keuntungan perusahaan dan kesejahteraan masyarakat.

Aktivitas pasar modal selalu diharapkan mampu meningkatkan perkembangan ekonomi suatu Negara. Dimana pasar modal berperan sebagai pendanaan alternatif terhadap perusahaan, sehingga perusahaan tersebut dapat menjalankan sistem operasional dengan skala yang besar dalam menaikkan profit perusahaan dan kesejahteraan masyarakat umum.<sup>43</sup>

b. Pelaku Pasar Modal

- 1) Emiten: Perusahaan yang efeknya diperdagangkan di pasar.
- 2) Investor: Seorang investor atau orang yang membeli saham di emiten.
- 3) Lembaga Penunjang: berperan dalam mendukung jalannya pasar modal, dan memfasilitasi proses transaksi badan usaha atau investor di pasar modal.

c. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi:

- 1) Fungsi ekonomi. Pasar modal memfasilitasi transfer dana dari investor kepada pihak yang membutuhkan dana. Dengan menginvestasikan dana tersebut, investor berharap mendapat untung (*profit*) dari dana yang telah dilunasinya. Sedangkan, bagi emiten dapat mengembangkan usaha yang digelutinya dengan menggunakan sokongan dana dari luar dan hal tersebut dapat dilakukan tanpa menunggu perolehan dana dari operasional perusahaan.

---

<sup>42</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), 2

<sup>43</sup> Karmila dan Ida Ernawati, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: KTSP, 2018), 6.



2) Fungsi keuangan.

Fungsi ini menyediakan modal yang dibutuhkan emiten dari pihak investor tanpa harus berpartisipasi secara langsung. Artinya, dana yang diperoleh perlu dikombinasikan dalam proses produksi sehingga menghasilkan penerimaan guna mencapai kemakmuran bagi masyarakat.<sup>44</sup>

d. Jenis Pasar Modal

Selanjutnya, dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi jadi tiga macam, yaitu:

- 1) Pasar Perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana efek dijual dengan harga emisi sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.
- 2) Pasar Sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut.
- 3) Bursa Paralel merupakan bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang telah menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* memperjualbelikan efeknya jika dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek.<sup>45</sup>

e. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah rangkaian aktivitas yang berkaitan dengan perusahaan yang sudah *go public* dengan efek yang telah diterbitkannya, perdagangan efek dan penawaran umum. hubungan antara profesi dan lembaga dengan efek yang pola kegiatan operasional usahanya sesuai berdasarkan aturan ajaran Islam.<sup>46</sup> Secara resmi, pasar modal syariah disahkan pada tanggal 14 Maret 2003 bertepatan dengan penandatanganan *Memorandum of Understanding*

---

<sup>44</sup> Karmila dan Ida Ernawati, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: KTSP, 2018), 6.

<sup>45</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), 74.

<sup>46</sup> Sutedi Adrian. *Pasar Modal Syariah*. (Jakarta: Sinar Grafika Offset, 2011), 45.

(MOU) antara Dewan Syariah Nasional bersama Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dengan Bapepam.<sup>47</sup>

Prinsip syariah dalam pasar modal ialah kaidah Islam yang berhubungan dengan aktivitas syariah dalam pasar modal sesuai dengan Fatwa DSN-MUI. Selama Fatwa yang dimaksudkan tidak menyimpang dengan peraturan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan atau peraturan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) lain yang berdasarkan pada Fatwa DSN-MUI. Fatwa DSN-MUI menjadi dasar Pinsip Islam dalam melakukan aktivitas ataupun regulasi pasar modal syariah di Indonesia. Sehingga, peran DSN-MUI dalam melahirkan Fatwa memiliki peran penting dan tidak dapat dipisahkan dalam struktur Pasar Modal Syariah di Indonesia.<sup>48</sup>

Pasar modal merupakan salah satu instrumen investasi penting dalam perekonomian dunia. Industri dan perusahaan memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat struktur modal. Dapat dikatakan pasar modal telah menjadi *financial nerve-centre* (saraf finansial dunia) dunia ekonomi modern. Perekonomian modern tidak mungkin berdiri tegak tanpa pasar modal yang terorganisir dengan baik. Terlebih lagi globalisasi membawa dana (uang) menjadi tanpa identitas dan bebas keluar masuk tanpa batas sesuai dengan tingkat keuntungan dan jaminan risiko yang ditawarkan. Lembaga investasi ini menampilkan transaksi triliunan rupiah setiap harinya sehingga memberikan kontribusi yang besar tidak hanya pada investor dan emiten melainkan juga devisa negara.

Pasar modal syariah merupakan salah satu implementasi konkret dari ekonomi syariah. Ibarat sebuah rumah ekonomi syariah maka pasar modal syariah sebagai salah satu ruangan di antara beberapa ruang yang lain seperti bank syariah, akuntansi syariah, reksa dana syariah, asuransi syariah dan lain-lain. Oleh karena itu, pasar modal syariah tidak dapat dilepaskan dari ekonomi syariah. Fondasi

---

<sup>47</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 183.

<sup>48</sup> Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018), 20.

filosofis yang menjadi dasar operasional pasar modal syariah adalah ekonomi syariah.<sup>49</sup>

## 7. Laporan Keuangan

### a. Deskripsi Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan posisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan selama periode atau periode tertentu. Bagi para analis, laporan keuangan merupakan media terpenting untuk menilai kinerja perusahaan dan kondisi perekonomian. Pada fase pertama, analis tidak akan bisa mengamati perusahaan secara langsung. Dan bahkan jika dia tahu, dia tidak akan tahu situasi perusahaan. Oleh karena itu, yang terpenting adalah media untuk laporan keuangan. Laporan keuangan inilah yang digunakan sebagai sarana informasi (layar) oleh para analis dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan, hasil operasi perusahaan selama periode waktu tertentu, dan aliran modal (kas) perusahaan selama periode waktu tertentu.<sup>50</sup>

### b. Jenis Laporan Keuangan

Dalam praktiknya, banyak laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, namun biasanya yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### 1) Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi digunakan untuk mengungkapkan fakta tentang keberadaan suatu bisnis ada pada posisi keuntungan atau rugi. Jika pendapatan industri lebih tinggi dari biaya atau pengeluarannya, maka bisnis tersebut menguntungkan. Begitu juga sebaliknya, jika pendapatan tampak lebih rendah dari biaya atau pengeluaran, maka bisnis tersebut dikatakan rugi.

#### 2) Laporan Transformasi Modal

Laporan Transformasi modal adalah laporan keuangan yang memberikan informasi tentang konversi modal perusahaan selama periode waktu tertentu.

---

<sup>49</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), 75.

<sup>50</sup> Sofyan Syafitri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Depok: Rajawali Press, 2019), 105.

- 3) Neraca  
Neraca adalah laporan keuangan yang secara bersamaan menunjukkan akun modal, kewajiban, dan aset. Nilai modal di neraca adalah nilai yang dicatat dalam laporan konversi modal.
  - 4) Laporan Arus Kas  
Laporan arus kas berfungsi memberikan informasi antara lain arus kas masuk dan keluar.
  - 5) Laporan Catatan atas Laporan Keuangan  
Laporan catatan atas laporan keuangan adalah laporan yang memberikan informasi ketika laporan keuangan memerlukan beberapa interpretasi.<sup>51</sup>
- c. Tujuan Laporan Keuangan
- Secara umum, tujuan laporan keuangan adalah untuk mempersiapkan maklumat terkait dengan kinerja, posisi dan transformasi keuangan perusahaan yang bermaslahat dalam pengambilan kebijaksanaan. Tujuannya antara lain diantaranya:
- 1) Membagi penjelasan perihal klasifikasi dan total aset perusahaan.
  - 2) Membagi penjelasan perihal klasifikasi dan total liabilitas dan ekuitas perusahaan.
  - 3) Membagi penjelasan perihal klasifikasi dan total penjualan atau pendapatan yang diterima oleh perusahaan.
  - 4) Membagi penjelasan perihal catatan atas laporan keuangan perusahaan.
  - 5) Membagi penjelasan perihal kinerja manajemen perusahaan.<sup>52</sup>

## 8. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

### a. Deskripsi Indeks Saham Syariah Indonesia

Bursa Saham Indonesia mempunyai indeks yang paling terkenal yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. IHSG adalah ukuran prestasi Bursa Saham Indonesia di mata masyarakat antar bangsa, yang dikenali sebagai *Jakarta Stock Exchange Composite* (IHSG). IHSG ialah kumpulan saham

---

<sup>51</sup> Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta, Duta Media Publishing, 2019), 16-17.

<sup>52</sup> Astuti, Dkk., *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021), 23.

yang merupakan pengukur pertama setiap investor tentang gambaran pasar modal Indonesia. Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ialah indeks komposit harga saham syariah Indonesia dan digunakan sebagai pengukur utama bagi investor syariah di Indonesia untuk menilai saham baik dan buruk dari segi keadaan ekonomi melalui turun naiknya pergerakan saham.

Menurut Irwan Abdalloh, ISSI adalah indeks saham yang mewakili semua saham berasaskan syariah yang tertera di Bursa Saham Indonesia (BEI).<sup>53</sup> ISSI telah dilancarkan pada 12 Mei 2011, dengan sejumlah 214 saham berasaskan Syariah telah tertera dalam saham BEI. ISSI adalah pelengkap indeks saham berasaskan syariah seperti JII (Jakarta Islamic Index) yang dikeluarkan sebelum ini. Konstituen ISSI adalah semua saham berasaskan Syariah yang telah tertera di Bursa Efek Indonesia (BSI) dan tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES).

Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia ditinjau setiap enam bulan yakni pada pertengahan dan akhir tahun, lebih tepat lagi pada bulan Mei dan November. Kemudian diterbitkan pada minggu pertama bulan berikutnya. Komponen ISSI juga sentiasa memiliki pembaharuan tentang pengeluaran dan pengurangan saham syariah yang tertera dalam Daftar Efek Syariah. Kaedah perhitungan komposisi ISSI memerlukan rata-rata wajaran pasaran modal. Dalam perhitungan ISSI, tahun asas dari penerbitan digunakan yaitu 2007 lebih tepat lagi bulan Desember. Kategori saham yang termasuk dalam ISSI adalah saham dengan ciri saham sesuai saham syariah dan telah tercantum dalam Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.<sup>54</sup>

b. Proses Seleksi Saham Syariah

Untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam penghitungan index syariah ini, dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

---

<sup>53</sup> Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018), 92.

<sup>54</sup> Siti Aisyah Sucianingtiyas and Rizki Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," *Jurnal Conference Business 2*, no. 1 (2015): 400.



- 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk urutan 10 Kapitalisasi pasar terbesar.
- 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
- 3) Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas, dilihat dari rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.<sup>55</sup>

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai analisis rasio (pendapatan bersih, struktur modal dan kebijakan dividen) dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian tersebut telah berkontribusi besar sebagai pertimbangan oleh berbagai pihak dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Penelitian tersebut juga memberikan inspirasi bagi penulis. Tabel 2.1 dibawah ini menunjukkan hasil-hasil dari penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini.

---

<sup>55</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), 68.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti (Tahun)</b>	<b>Judul</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
Aning Fitriana dan Hanny Gresya (2021)	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan	1. Dividen Payout terbukti secara signifikan negatif mempengaruhi nilai perusahaan. 2. Pada hasil pengujian struktur modal terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.	1. Meneliti struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. 2. Meneliti nilai perusahaan sebagai variabel dependen 3. Meneliti <i>Debt on Equity Ratio</i> (DER) untuk menilai struktur modal perusahaan 4. Meneliti <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) untuk menilai kebijakan dividen perusahaan 5. Pengolahan data menggunakan <i>software Eviews</i>	1. Tidak meneliti pendapatan bersih sebagai variabel independen. 2. Meneliti sektor manufaktur, sedangkan penelitian dilakukan di sektor industri barang konsumsi.

<p>Muthia Berliana dan Gusganda Suria Manda (2021)</p>	<p>Pengaruh Biaya Promosi dan Pendapatan Bersih Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2015-2019</p>	<p>1. Biaya promosi secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.                  2. Pendapatan bersih secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.                  3. Penelitian secara simultan biaya promosi dan pendapatan bersih memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>1. Meneliti pendapatan bersih sebagai variabel independen                  2. Meneliti nilai perusahaan sebagai variabel dependen                  3. Meneliti <i>Return On Assets</i> (ROA) untuk menilai pendapatan bersih perusahaan</p>	<p>1. Tidak meneliti struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel independen                  2. Meneliti biaya promosi sebagai variabel independen                  3. Meneliti <i>Earning Per Share</i> (EPS) untuk menilai nilai perusahaan                  4. Meneliti sub sektor makanan dan minuman, sedangkan penelitian dilakukan di sektor industri barang konsumsi.                  5. Pengolahan data menggunakan SPSS 20, sedangkan penelitian ini menggunakan <i>software Eviews</i> 9.</p>
--	---	---	--	---

<p>Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni dan Bambang Suprayitno (2019)</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)</p>	<p>1. Rasio profitabilitas yang diprosikan dengan Return Assets (ROA), likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR), kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR),                  2. Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan,                  3. Leverage yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak</p>	<p>1. Meneliti pendapatan bersih dan kebijakan dividen sebagai variabel independen                  2. Meneliti nilai perusahaan sebagai variabel dependen                  3. Meneliti <i>Return On Assets</i> (ROA) untuk menilai pendapatan bersih perusahaan                  4. Meneliti <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) untuk menilai kebijakan dividen perusahaan</p>	<p>1. Tidak meneliti struktur modal sebagai variabel independen                  2. Meneliti likuiditas dan leverage sebagai variabel independen                  3. Meneliti Tobin's Q untuk menilai nilai perusahaan                  4. Meneliti sektor Real Estate properti dan konstruksi bangunan, sedangkan penelitian dilakukan di sektor industri barang konsumsi.                  5. Pengolahan data menggunakan SPSS 23.0, sedangkan penelitian ini menggunakan <i>software Eviews 9</i>.</p>
---	---	--	---	---

		berpengaruh terhadap nilai perusahaan.		
Eka Windia Devita Sari dan Anang Subardjo (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Meneliti kebijakan dividen sebagai variabel independen</li> <li>Meneliti nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> <li>Meneliti <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) untuk menilai kebijakan dividen perusahaan</li> <li>Meneliti <i>Price to Book Value</i> (PBV) untuk menilai nilai perusahaan</li> <li>Penelitian dilakukan di sektor industri barang konsumsi.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Tidak meneliti struktur modal dan pendapatan bersih sebagai variabel independen</li> <li>Menggunakan keputusan investasi dan keputusan pendanaan sebagai variabel independen</li> <li>Pengolahan data menggunakan SPSS 20, sedangkan penelitian ini menggunakan <i>software Eviews 9</i>.</li> </ol>



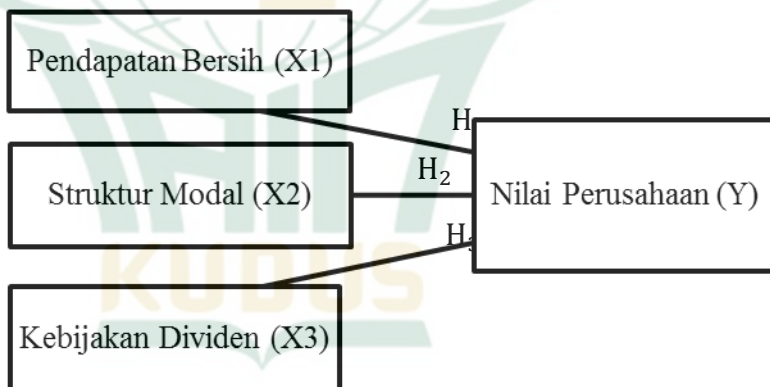
<p>Andi Kohar Dan Akramunnas (2017)</p>	<p>Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>1. Meneliti struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel independen 2. Meneliti nilai perusahaan sebagai variabel dependen 3. Meneliti <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) untuk menilai kebijakan dividen perusahaan 4. Meneliti <i>Debt on Equity Ratio</i> (DER) untuk menilai struktur modal perusahaan 5. Meneliti <i>Price to Book Value</i> (PBV) untuk menilai nilai perusahaan</p>	<p>1. Tidak meneliti pendapatan bersih sebagai variabel independen 2. Meneliti sektor manufaktur sedangkan penelitian dilakukan di sektor industri barang konsumsi. 3. Pengolahan data menggunakan SPSS 20, sedangkan penelitian ini menggunakan <i>software Eviews 9</i>.</p>
---	--	---	--	--

### C. Kerangka Berfikir

Nilai pada perusahaan menjadi petunjuk oleh seorang yang akan melakukan investasi untuk menaruh modal perusahaan itu. Sehingga sangat penting mempertimbangkan nilai di (*financing*) perusahaan bagi perusahaan itu sendiri. Apabila perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang baik, maka perusahaan akan dikatakan dalam keadaan baik juga. Nilai perusahaan menjadi interpretasi untuk kebijaksanaan investasi, pendanaan dan manajemen asset.

Sejumlah aspek yang memicu sejumlah efek nilai pada perusahaan diantaranya ialah pendapatan bersih, struktur modal, dan kebijakan dividen. Pendapatan bersih atau profitabilitas ialah hasil dari kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Struktur modal ialah pengimplementasian struktur keuangan dari adanya hutang dan ekuitas yang memuat pembiayaan aset perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai retained earning.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis Penelitian**



### D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjabaran tinjauan pustaka dan kerangka berpikir diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- Pengaruh pendapatan bersih terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

Pendapatan bersih ialah kapabilitas perusahaan mendapatkan keuntungan dalam mengelola asset, ekuitas dan penjualan dalam kurun masa tertentu. Pendapatan bersih

merupakan efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan pada periode tertentu. Pendapatan merupakan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan yang direfleksikan dengan kesuksesan perusahaan menghasilkan keuntungan.<sup>56</sup> Pengukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat pendapatan bersih atau profitabilitas penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA) diukur dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Pada penelitian yang sebelumnya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas atau pendapatan bersih menjadi salah satu pertimbangan investor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>57</sup> Selanjutnya hasil penelitian yang lain menunjukkan bahwa profitabilitas atau pendapatan bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>58</sup> Hasil penelitian yang lainnya menemukan hasil bahwa profitabilitas atau pendapatan bersih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>59</sup>

Berdasarkan uraian diatas dapat diajukan suatu hipotesis dari penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Pendapatan bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

---

<sup>56</sup> Akhmadi & Siti Epa Hardiyanti, *Aspek Mediasi Profitabilitas Dan Struktur Modal*, (Jakarta: Media Sains Indonesia, 2021), 7.

<sup>57</sup> Fakhra Oktaviarni Dkk., “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016),” *Jurnal Akuntansi* 9, No. 1 (2019): 1.

<sup>58</sup> Firlana Akbar dan Irham Fahmi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5, no. 1 (2020), 73.

<sup>59</sup> Ni Luh Surpa Dewantari, Dkk., “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di BEI” *Jurnal Prospek* 1, no. 2 (2019) 81.

## 2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Struktur modal merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal yaitu hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan.<sup>60</sup> Pengukuran yang digunakan dalam tingkat struktur modal pada penelitian ini adalah *Debt on Equity Ratio* (DER) membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan perusahaan.

Pada penelitian yang sebelumnya menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>61</sup> Selanjutnya hasil penelitian yang lain menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>62</sup> Hasil penelitian yang lainnya menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.<sup>63</sup>

Berdasarkan uraian diatas dapat diajukan suatu hipotesis dari penelitian sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

---

<sup>60</sup> Sugiarto, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan Dan Informasi Asimetri, (Yogyakarta : Graha Ilmu, 2009) 13

<sup>61</sup> Andi Kohar Dan Akramunnas, "Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *ASSETS*, No. 1 (2017): 13.

<sup>62</sup> Aning Fitriana dan Hanny Gresya, "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan," *Perwira Journal Of Economics And Bussiness* 1, No. 1 (2021): 57.

<sup>63</sup> Marista Oktaviani, Dkk., "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Balance* 16, no. 1 (2019), 110.

### 3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri Barang Konsumsi Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan dividen adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai retained earning.<sup>64</sup> Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Banyaknya investor yang berinvestasi diperusahaan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Maka dalam hal ini kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada penelitian yang sebelumnya menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>65</sup> Selanjutnya hasil penelitian yang lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.<sup>66</sup> Hasil penelitian yang lainnya menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.<sup>67</sup>

Berdasarkan uraian diatas dapat diajukan suatu hipotesis dari penelitian sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

---

<sup>64</sup> Eka Windia Devita Sari, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7, no. 10 (2018), 5.

<sup>65</sup> Astuti Yuli Setyani, "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" *JRAK* 14, no. 1 (2018), 23.

<sup>66</sup> Nova Reksita Sari dan Wahidahwati, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Variabel Moderating" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7, no. 6 (2018), 19.

<sup>67</sup> Yulian Bayu Ganar, "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017" *Jurnal Seuritas* 2, no. 1 (2018), 43.