

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Keuangan Syariah

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen adalah suatu proses atau kerangka kerja yang melibatkan bimbingan atau pengarahan suatu kelompok orang-orang ke arah tujuan-tujuan organisasional atau maksud-maksud yang nyata. Sedangkan Bambang Riyanto mengatakan bahwa manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin.²²

Manajemen Syariah adalah kegiatan manajerial keuangan untuk mencapai tujuan dengan memerhatikan kesesuaiannya pada prinsip-prinsip syariah. Manajemen memiliki dua pengertian yaitu yang pertama sebagai ilmu, dan kedua sebagai rangkaian aktivitas perencanaan, pengorganisasian, pengoordinasian, dan pengontrolan terhadap sumber daya yang dimiliki oleh entitas bisnis. Manajemen keuangan syari'ah adalah semua aktivitas yang menyangkut usaha untuk memperoleh dana dan mengalokasikan dana berdasarkan perencanaan, analisis, dan pengendalian sesuai dengan prinsip syariah.

²² Anik Yuesti Dan Putu Kepramareni, Putu Noah Aletheia Adnyana (Ed.), *Manajemen Keuangan Jendela Pengelolaan Bisnis* (Cetakan Kedua Maret 2019), (Bali: Cv. Noah Alethia, 2019), Hlm. 3

Manajemen keuangan Syariah adalah aktivitas termasuk kegiatan *planning*, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan yang berhubungan dengan cara memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai dengan tujuan dan sasaran untuk mencapai tujuan dengan memperhatikan kesesuaiannya pada prinsip Syariah.²³ Dengan kata lain, manajemen keuangan Syariah merupakan suatu cara atau proses perencanaan, pengorganisasian, pengoordinasian, dan pengontrolan dana untuk mencapai tujuan sesuai dengan hukum Islam.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.²⁴ Untuk perusahaan yang *go public*, ukuran dari nilai perusahaan tersebut adalah harga saham. Harga saham ini mencerminkan harga yang disepakati oleh pasar sebagai bentuk nilai perusahaan²⁵. Saham yang diperoleh nantinya menjadi dana yang diperoleh dari masyarakat umum. Dana tersebut digunakan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan para pemegang saham dengan meminimalkan biaya guna mendapatkan pengambilan keputusan yang maksimum dalam proses keberlangsungan perusahaan.

²³ Dadang Husen Sobana, *Manajemen Keuangan Syari'ah*, (Bandung: Cv Pustaka Setia, 2017), Hal. 20

²⁴ Anik Yuesti Et. Al, *Manajemen Keuangan Jendela Pengelolaan Bisnis...*, Hlm. 2

²⁵ Erni Ekawati, *Manajemen Keuangan...*, Hlm. 13

3. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan syariah adalah berkaitan dengan keputusan keuangan yang meliputi tiga fungsi utama, yaitu: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan bagi hasil atau deviden. Masing-masing keputusan harus berorientasi kepada pencapaian tujuan perusahaan. Dengan tercapainya tujuan perusahaan tersebut akan mendorong optimalnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan akan terlihat pada tingginya harga saham perusahaan sehingga kemakmuran para pemegang saham dengan semakin bertambah. Dalam konteks syariah jika para pemegang saham mencapai kemakmurannya, maka semakin besar zakat yang dikeluarkan atau dibayarkan oleh para pemegang saham tersebut.²⁶

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi berhubungan dengan masalah bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana dalam bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk dan komposisi investasi akan mempengaruhi dan menjunjung tingkat keuntungan masa depan.

b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan mendapatkan dana atau modal. Oleh karena itu keputusan pendanaan sering disebut kebijakan struktur

²⁶ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta, Upp Stim Ykpn, 2014) Hal 8

modal. Dalam hal ini manajer keuangan diuntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Tujuannya adalah agar perusahaan mampu membiayai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya.

c. Keputusan Bagi Hasil Atau Deviden

Bagi hasil atau deviden adalah proksi besar-kecilnya kemakmuran investor dalam menanamkan dannya dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi hasil dan deviden merupakan bagian yang sangat diharapkan oleh para investor dan pemegang saham. Keputusan ini merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan:

1. Besarnya presentase laba yang dibagi-hasilkan kepada para investor dan pemegang saham dalam bentuk chas.
2. Stabilitas bagi hasil dan deviden yang dibagikan.
3. Deviden saham.
4. Pemecahan saham (stock split).
5. Penarikan kembali saham yang beredar

4. Prinsip Manajemen Keuangan

Berdasarkan prinsip tersebut, dalam perencanaan, pengorganisasian, penerapan dan pengawasan yang berhubungan dengan keuangan secara Syariah adalah:

- a. Setiap upaya-upaya dalam memperoleh harta harus memerhatikan sesuai dengan Syariah seperti perniagaan/jual beli, pertanian, industry, atau jasa-jasa.
- b. Objek yang diusahakan bukan sesuatu yang diharamkan.
- c. Harta yang diperoleh digunakan untuk hal-hal yang tidak dilarang/mubah, seperti membeli barang konsumtif, rekreasi, dan sebagainya. Digunakan untuk hal-hal yang dianjurkan/disunnahkan seperti infak, wakaf, sedekah. Digunakan untuk hal-hal yang diwajibkan seperti zakat.
- d. Dalam menginvestasikan uang terdapat prinsip “uang sebagai alat tukar, bukan sebagai komoditas yang diperdagangkan”, dapat dilakukan secara langsung atau melalui Lembaga intermediasi seperti bank Syariah dan pasar modal Syariah.

Keuangan Islam adalah system keuangan yang beroperasi sesuai dengan hukum islam. Inti dari manajemen keuangan Syariah adalah sebuah kegiatan manajerial keuangan untuk mencapai tujuan dengan memerhatikan kesesuaiannya pada prinsip-prinsip Syariah.²⁷

B. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai adalah sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif maka akan menguntungkan dan menyenangkan pihak yang memperoleh dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk

²⁷ Dadang Husen Sobana, *Manajemen Keuangan Syari'ah*, (Bandung: Cv Pustaka Setia, 2017), Hal. 21

memenuhi kepentingan yang berhubungan dengan nilai tersebut, sebaliknya apabila nilai bersifat negatif akan merugikan dan menyulitkan pihak yang memperolehnya dan akan mempengaruhi kepentingan pihak yang memperoleh.²⁸

Perusahaan adalah organisasi produksi yang kegiatannya mengkoordinir dan menggunakan beberapa sumber ekonomi dengan tujuan memuaskan kebutuhan dengan cara menguntungkan.²⁹ Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dan memiliki keterkaitan dengan harga saham³⁰. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan juga prospek perusahaan kedepannya. Tingginya nilai perusahaan merupakan keinginan para pemilik perusahaan, hal ini dapat menunjukkan kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka tujuan perusahaan pun akan maksimal.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan dan biasanya dikaitkan dengan harga saham. Terbentuknya nilai perusahaan melalui indikator pasar saham dan dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Kegiatan investasi memberikan sinyal positif dari investor terhadap manajemen mengenai pertumbuhan

²⁸ Moh. Pabundu Tika, *Budaya Organisasi Dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), Hlm. 124

²⁹ Basu Swastha Dan Ibnu Sukotjo, *Pengantar Bisnis Modern*, (Yogyakarta: Liberty, 2007), Hlm. 12

³⁰ Sujoko Dan Ugy Soebiantoro, “*Pengaruh Struktur ...*”, Hlm. 44-45.

perusahaan di masa yang akan datang, sehingga indikator perusahaan dinilai dari meningkatnya harga saham.

2. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan yang menjelaskan nilai suatu perusahaan dan berdasarkan metode perhitungan, yaitu³¹:

- a. Nilai nominal: nilai yang ada dalam anggaran dasar dan tercantum secara formal, disebutkan secara terperinci dalam neraca perusahaan, dan secara jelas ditulis dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar: nilai pasar atau yang disebut dengan kurs merupakan harga dari proses tawar menawar pada pasar saham. Nilai pasar dapat ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar saham dan ditentukan oleh pelaku pasar.
- c. Nilai intrinsik: nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan. Nilai intrinsik bukan sekedar harga dari pengelompokkan aset, melainkan sebagai objek bisnis yang mampu menghasilkan keuntungan.
- d. Nilai buku: nilai yang dihitung dengan konsep akuntansi yaitu dengan membagi antara selisih total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku juga dapat dikatakan sebagai nilai saham menurut pembukuan emiten.
- e. Nilai likuidasi: nilai jual dari keseluruhan aset perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi

³¹ Yulius Jogi Christiawan Dan Josua Tarigan, "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, Mei 2007, Hlm. 3.

juga dapat dihitung dengan berdasarkan pada neraca yang diarsipkan saat perusahaan mengalami likuidasi atau proses penjualan semua aset perusahaan untuk membayarkan kewajibannya.

Dari jenis-jenis nilai perusahaan diatas dapat berguna dalam mengetahui saham yang tumbuh. Pertumbuhan saham dapat diketahui salah satunya dengan melihat nilai buku dan nilai pasar.³² Nilai buku saham menggambarkan nilai dari suatu perusahaan, dan nilai suatu perusahaan menggambarkan kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan. Harga saham dari suatu perusahaan ditentukan oleh nilai buku saham, oleh karena itu sebelum membeli atau menjual saham sebaiknya para investor harus memperhatikan nilai buku saham dan membandingkannya dengan harga saham yang ditawarkan.

Langkah pertama dalam melakukan analisis laporan keuangan adalah untuk secara teliti membaca pernyataan dan catatan yang mendampinginya. Hal ini umumnya diikuti dengan analisis rasio. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

³² Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: Bpfe, 2013), Hlm. 121

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Secara umum analisis menggunakan rasio sebagai salah satu cara dalam mengidentifikasi kekuatan atau kelemahan perusahaan ada beberapa faktor antara lain:³³

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, ROA juga merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan laba

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Kebijakan dividen dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan laba bersih yang diterima kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berdampak pada jumlah laba yang ditahan perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal yang bertujuan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan

³³ Nur Kholis Dan Eka Dewi Sumarmawati, “faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”, *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, Vol. 16 No. 1, April 2018.

datang. Nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai dividen, jika dividen tinggi maka nilai perusahaan akan baik begitu juga sebaliknya.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.³⁴ Rumus yang digunakan untuk mencari *price book value* (PBV) adalah:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

C. Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan berapa besar keuntungan perusahaan. Profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.³⁵ Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisis

³⁴ M. Nurhayati, "Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa", *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, Juli 2013, Hlm. 144-145

³⁵ Susan Irawati. *Manajemen Keuangan*. (Bandung: Penerbit Pustaka, 2006) Hal. 314

dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan.³⁶

Profitabilitas dapat dilihat dengan membandingkan laba pada periode tertentu dengan modal yang dinyatakan dalam persentase.³⁷

Laba menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan karena apabila laba perusahaan tinggi maka menunjukkan kinerja perusahaan yang baik tetapi apabila laba perusahaan rendah maka menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran keefektifitasan manajemen pada perusahaan dan pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai bahan evaluasi pada kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan dan meningkatkan laba akan menjadi daya tarik investor dalam melakukan jual beli saham.

2. Tujuan Dan Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi internal dan eksternal perusahaan, berikut tujuan dan manfaat profitabilitas³⁸:

- a. Sebagai alat ukur dan hitung keuntungan atau laba dalam waktu tertentu yang diperoleh perusahaan.
- b. Sebagai gambaran mengenai tingkat keefektifitasan manajemen dalam kegiatan operasionalnya.

³⁶ Eugene F. Brigham And Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa Dodo Suharto. (Jakarta: Penerbit Erlangga Edisi 8, 2001) Hlm.198

³⁷ Sartono Agus, *Manajemen Keuangan ...*, Hlm. 122

³⁸ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada, 2008), Hlm. 197.

- c. Sebagai alat ukur perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari sumber yang ada seperti modal, kas, jumlah cabang, aktivitas penjualan.
- d. Sebagai bahan evaluasi untuk keuntungan atau laba pada tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
- e. Sebagai penilaian atas jumlah laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- f. Sebagai alat ukur produktivitas dari dana perusahaan yang berasal dari modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dari tujuan diatas profitabilitas memiliki manfaat bagi perusahaan, yaitu perusahaan dapat melihat gambaran mengenai tingkat laba yang diperoleh dalam tiap tahunnya oleh perusahaan dan juga perkembangan laba perusahaan. Perusahaan juga dapat mengevaluasi perkembangan laba perusahaan sehingga untuk tahun kedepannya perusahaan dapat memperbaiki serta meningkatkan laba perusahaan. Melalui profitabilitas perusahaan juga dapat melihat produktivitas dari dana perusahaan baik modal sendiri maupun modal perusahaan dan dijadikan sebagai patokan dalam merencanakan kegiatan perusahaan dalam tahun berikutnya tentunya sesuai dengan konsep dasar akuntansi. Di Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA).

Return on assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil dari penggunaan aktiva oleh perusahaan. *Return on assets* (ROA) berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba

menggunakan total aset perusahaan.³⁹ Laba merupakan tujuan utama dalam kegiatan usaha salah satunya pada usaha perbankan. Perolehan laba yang tinggi pada perbankan membuat masyarakat percaya untuk menghimpun modal dalam jumlah yang besar dan membuat bank bisa dengan luas memperoleh kesempatan meminjamkan.⁴⁰ *Return on assets* (ROA) dapat membantu perusahaan dalam mengukur efisiensi penggunaan modal perusahaan secara menyeluruh. *Return on assets* (ROA) dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana investasi dapat mengembalikan keuntungan atau laba, sehingga investasi juga dikatakan sebagai aset perusahaan yang ditetapkan.⁴¹

Semakin besar *return on assets* (ROA) suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi nilai penjualan maka perusahaan akan meningkat. Dan penjualan yang meningkat akan membuat laba dari sebuah perusahaan akan ikut meningkat yang menunjukkan bahwa operasional perusahaan menjadi bagus. Keadaan ini akan merespon positif oleh investor. Dan investor yang rasional akan memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Jika semakin besar tingkat *return on assets* (ROA) perusahaan maka besar kemungkinan perusahaan membayar dividennya. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus mencari *return on asset* (ROA), yaitu:

³⁹ Kasmir, *Analisis Laporan ...*, Hlm. 201

⁴⁰ Simorangkir, *Pengantar Lembaga Keuangan Bank Dan Non Bank*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2004), Hlm. 144

⁴¹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), Hlm. 137

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset Total}}$$

D. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Harga saham pada umumnya merupakan harga jual yang berasal dari investor yang satu dengan investor yang lainnya. Harga pasar sifatnya dapat berubah-ubah yang seperti halnya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran akan saham. Harga saham pada dasarnya selalu mengalami fluktuasi tergantung dengan naik turunnya tingkat penawaran dan permintaan. Semakin banyak investor yang membeli saham, maka harganya akan naik, sebaliknya apabila banyak investor yang ingin melakukan penjualan saham maka akan berdampak pada penurunan harga saham. Harga saham juga merupakan cerminan kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.⁴²

Secara umum, faktor-faktor yang menjadi pengaruh harga saham dapat terbagi menjadi dua, yakni faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berkaitan dari dalam serta dapat dikendalikan perusahaan tersebut. Faktor internal tersebut di antara lainnya yaitu, kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki, kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola kegiatan perusahaan, kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, dan hak-hak investor atas dana yang telah diinvestasikan

⁴² Yuneita Anisma, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, Vol II No. 5, 2012, Dalam <https://jsep.ejournal.unri.ac.id>, Diakses 9 Oktober 2021.

ke dalam perusahaan. Sedangkan, faktor eksternal merupakan faktor yang sifatnya berasal dari luar perusahaan, beberapa faktor eksternal yaitu turun naiknya nilai kurs rupiah terhadap kurs asing, tingkat inflasi, dan kondisi ekonomi suatu negara.⁴³

2. Jenis-Jenis Harga Saham

Pada umumnya pengkategorian harga saham dapat terbagi menjadi tiga jenis harga, di antara lainnya:

a. Harga Nominal

Merupakan nilai yang ada pada saham. Besaran harga saham suatu perusahaan dapat ditentukan pada anggaran dasar perusahaan. Harga ini dikatakan sebagai harga yang relatif rendah karena dibebankan secara sewenang-wenang. Harga nominal dapat digunakan sebagai penentu harga terhadap saham yang diterbitkan. Harga nominal saham yang besar dapat menjadi gambaran bahwa semakin pentingnya saham tersebut dikarenakan minimum dividen secara umum ditentukan atas dasar nilai nominalnya.

b. Harga Perdana

Harga perdana merupakan sebuah penawaran yang terjadi pertama kali pada saat penerbitan saham. Harga perdana ini pada dasarnya dapat berubah sesuai dengan permintaan yang ada. Pada pasar perdana harga saham dapat ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten.

⁴³ Syamsurijal Tan, Et.All., "Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Industri Transportation Services Di Bei Tahun 2009-2012", *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vo. 2 No. 2, 2014, Dalam <https://Online-Journal.Unja.Ac.Id>, Dikases 9 Oktober 2021.

c. Harga Pasar

Merupakan sebuah harga yang sudah ditetapkan pada saham yang tercatat pada bursa. pada bursa, perubahan terjadi setiap harinya pada saat pembukaan dan penutupan saham sesuai dengan sentiment pasar yang tercermin pada indeks bursa. Hal ini menunjukkan bahwa harga pasar yang terbaik dapat diperoleh dalam keadaan apapun sesuai dengan fungsi dari manajemen.

E. Kebijakan Deviden

1. Pengertian Deviden

Dividen adalah bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Disamping keputusan investasi dan struktur modal, dividen juga merupakan keputusan penting yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.⁴⁴ Dividen merupakan bagian dari laba yang berupa dividen saham atau dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham.⁴⁵ Dividen adalah salah satu tujuan investor untuk melakukan investasi saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

2. Jenis-Jenis Deviden

dividen merupakan pembagian laba yang diberikan perusahaan oleh para pemegang saham berupa dividen tunai atau dividen saham

⁴⁴ Rini Andari, *Manajemen Keuangan Suatu Pengantar*, (Bandung: Upi Press, 2009), Hlm 78

⁴⁵ Tatang Ary Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris Dan Implikasi*, (Jakarta: Upp Stim Ykpn, 2013), Hlm. 226

yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Ada beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, yaitu:

a. Deviden Tunai

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaannya terlebih dahulu sebelum dibagikan. Apabila perusahaan memilih jenis dividen tunai untuk dibagikan kepada para pemegang saham, maka pada saat akan membagikan dividen perusahaan mempunyai uang tunai dalam jumlah yang cukup.

b. Deviden Harta

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk barang atau aktiva selain kas. Dalam dividen harta biasanya perusahaan membagikannya dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.

c. Deviden Skrip

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk perjanjian tertulis untuk membayarkan sejumlah uang di masa yang akan datang. Dalam hal ini perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang secara tunai, namun kas perusahaan tidak cukup tersedia meskipun laba yang ditahan memiliki saldo yang cukup. Oleh karena itu, perusahaan membuat

perjanjian tertulis yang menjanjikan bahwa akan membayar uang kepada para pemegang saham dimasa yang akan datang.

d. Dividen Saham

Pembagian laba usaha atau keuntungan oleh perusahaan dalam bentuk saham yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham karena ingin mendanai sebagian laba usahanya.

e. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi oleh perusahaan. Dalam pembagian dividen ini pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham tidak didasarkan oleh besarnya laba usaha atau saldo laba yang ditahan

3. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang digunakan untuk menentukan laba perusahaan apakah akan digunakan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan pada masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan.⁴⁶ Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen perusahaan dalam memutuskan untuk tidak menahan laba sebagai laba ditahan yang diinvestasikan kembali kepada pemegang saham dan ditahan sebagai laba ditahan guna diinvestasikan agar mendapatkan

⁴⁶ Martono Agus Harjito, *Manajemen Keuangan, Edisi I*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2014), Hlm. 270

keuntungan dan lebih memilih membayarkan sebagian laba kepada para pemegang saham.⁴⁷ Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan ditahan guna diinvestasikan pada masa yang akan datang atau dibayarkan kepada para pemegang saham.⁴⁸

Dalam penjabaran diatas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan apakah sebagian laba atau keuntungan dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Perusahaan yang memilih untuk membagikan keuntungannya sebagai dividen kepada para pemegang saham maka laba yang ditahan akan berkurang. Namun apabila perusahaan tidak membagikan laba atau keuntungan kepada para pemegang saham maka laba atau keuntungan akan ditahan guna menjadi dana cadangan bagi perusahaan dalam masa yang akan datang.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham ditentukan setiap tahunnya dalam kebijakan dividen oleh perusahaan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Kebijakan dividen dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai baik buruk suatu perusahaan. Investor dapat melihat kondisi perusahaan dan keuangan perusahaan melalui pembagian dividen.

⁴⁷ Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), Hlm. 64

⁴⁸ Sartono Agus, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi Keempat*, (Yogyakarta: Bpfe, 2001), Hlm. 49

4. Faktor-Faktor Kebijakan Deviden

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah:

a. Kebutuhan Pendanaan

Dana perusahaan salah satunya bersumber dari kreditur yaitu berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Dana perusahaan berguna untuk melunasi semua hutang perusahaan yang harus dibayarkan pada saat jatuh tempo. Semakin banyak hutang maka semakin besar penggunaan dana perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Apabila perusahaan memakai laba ditahan untuk membayar hutang maka perusahaan harus menahan pendapatannya dan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan kecil.

b. Perkembangan Perusahaan

Berkembangnya perusahaan ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan berdampak pada kebutuhan pendanaan, karena semakin cepat perusahaan berkembang maka semakin besar kebutuhan dana yang digunakan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

c. Peluang ke Pasar Modal

Perusahaan yang berkembang dengan baik dan memiliki ukuran yang besar serta memiliki catatan profitabilitas dan stabilitas data yang baik akan lebih memiliki peluang besar untuk masuk ke pasar modal. Perusahaan yang masih memiliki ukuran perusahaan kecil dan perusahaan yang baru akan lebih memiliki risiko yang tinggi dalam penanaman modalnya. Perusahaan yang baru akan lebih fokus untuk melakukan ekspansi sehingga lebih banyak menahan laba perusahaannya. Jadi perusahaan yang besar cenderung memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang masih kecil dan perusahaan baru.

d. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Pengawasan terhadap perusahaan juga merupakan faktor penting dalam kebijakan dividen. Terutama pada perusahaan yang memiliki kebijakan menggunakan dana yang berasal dari sumber intern untuk melakukan ekspansi saja. Perusahaan yang menjalankan kebijakan tersebut didasari atas pertimbangan bahwa ekspansi yang dibiayai oleh dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari posisi dominan dalam perusahaan. Posisi dominan merupakan keadaan perusahaan yang tidak memiliki pesaing dimana berkaitan dengan pangsa pasar yang dikuasai. Namun apabila ekspansi dibiayai oleh hutang maka akan memperbesar risiko finansial perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* merupakan persentase dari pendapatan perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk cash dividen kepada para pemegang saham.⁴⁹ Jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan juga nilai perusahaan.

Dividend payout ratio merupakan kebijakan yang menentukan proporsi suatu laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan sesuai dengan jumlah dari saham yang dimiliki. Apabila *Dividend payout ratio* besar maka akan mensejahterakan para pemegang saham, namun tingginya *dividend payout ratio* akan memperkecil laba yang ditahan sehingga memperlemah pembiayaan yang bersumber dari internal perusahaan (*internal financing*) perusahaan. Tetapi jika *dividend payout ratio* kecil maka akan membuat para pemegang saham rugi namun *internal financing* perusahaan akan lebih menguat.⁵⁰ Rasio *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

⁴⁹ Riyanto Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Bpfe, 2008), Hlm. 266

⁵⁰ Indriyo Gitosudarmo Dan Basri, *Manajemen Keuangan, Edisi Keempat*, (Yogyakarta: Bpfe, 2012), Hlm. 232

F. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu acuan dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang akan dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas oleh penulis karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya sebagai pendukung penelitian.

Menurut Isabella Permata Dhani Dan A.A Gde Satia Utama⁵¹ dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan diukur menggunakan profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan, dan stuktur modal (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ria Nofrita⁵² dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilia perusahaan. Hasil penelitian

⁵¹ Isabella Permata Dhani Dan A.A Gde Satia Utama, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* Vol. 2. No. 1(2017) 135-148

⁵² Ria Nofrita, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Ekonomi*, Volume 18, Nomor 1, Februari 2016.

ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Menurut Azhari Hidayat⁵³ dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan deviden sama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Denny Kurnia⁵⁴ dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan analisis signifikansi leverage dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sri Ayem Dan Ragil Nugroho⁵⁵ dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia) periode 2010 - 2014 hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan deviden, dan keputusan investasi berpengaruh

⁵³ Azhari Hidayat, "Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ekonomi*, Vol. 2, No. 1, 2017

⁵⁴ Denny Kurnia, "Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi*. Vol 4 No. 2 Juli 2017

⁵⁵ Sri Ayem Dan Ragil Nugroho, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi* Vol. 4 No. 1 Juni 2016

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

menurut Tika Yuliana⁵⁶ dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan pengaruh *free cash flow*, dan harga saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *free cash flow* dan harga saham juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nardi Sunardi Dan R. Dewangga Indra Permana⁵⁷ dalam penelitiannya yang bertujuan untuk membuktikan pengaruh positif penerapan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dan dampaknya pada nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan sub sektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* dan inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *stock price*.

G. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual digunakan sebagai panduan penelitian untuk memecahkan masalah. Penyusunan kerangka teori membahas tentang

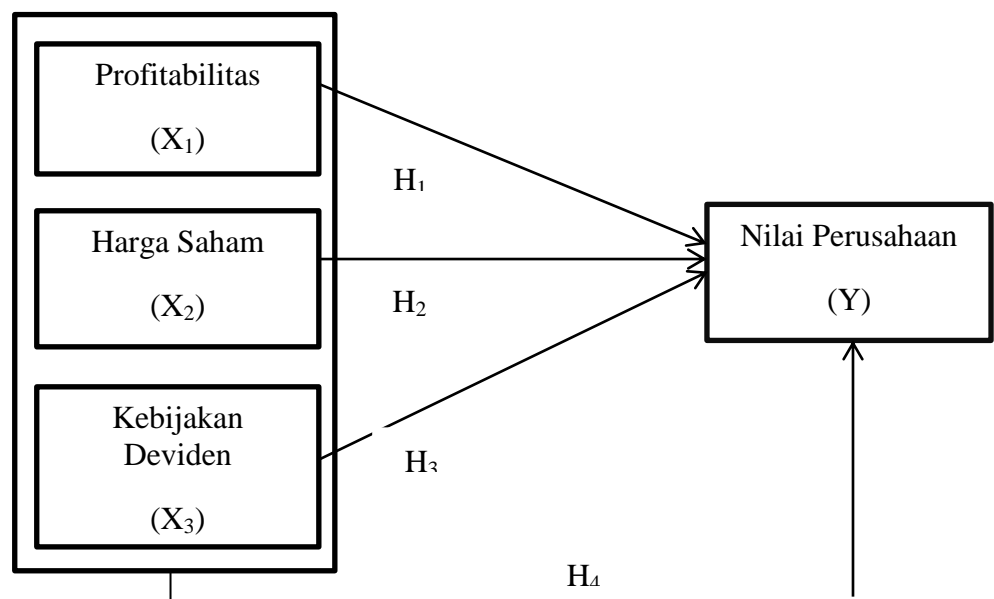
⁵⁶ Tika Yuliana, "Pengaruh Free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Akuntansi*, Vol 2 No 1(2019).

⁵⁷ Nardi Sunardi Dan R. Dewangga Indra Permana, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan", Vol.2, No.2, Maret 2019, Universitas Pamulang

variabel-variabel penelitian. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen tersebut adalah profitabilitas (ROA), harga saham, kebijakan deviden (DPR), sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV). Model konseptual penelitian dijelaskan melalui kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka konseptual



H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin dan memiliki tingkat kebenaran yang tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka konseptual diatas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

- Hipotesis 1 : profitabilitas ada pengaruh terhadap nilai perusahaan
- Hipotesis 2 : harga saham ada pengaruh terhadap nilai perusahaan
- Hipotesis 3 : kebijakan deviden ada pengaruh terhadap nilai perusahaan
- Hipotesis 4 :profitabilitas, harga saham, dan kebijakan deviden cukup berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan