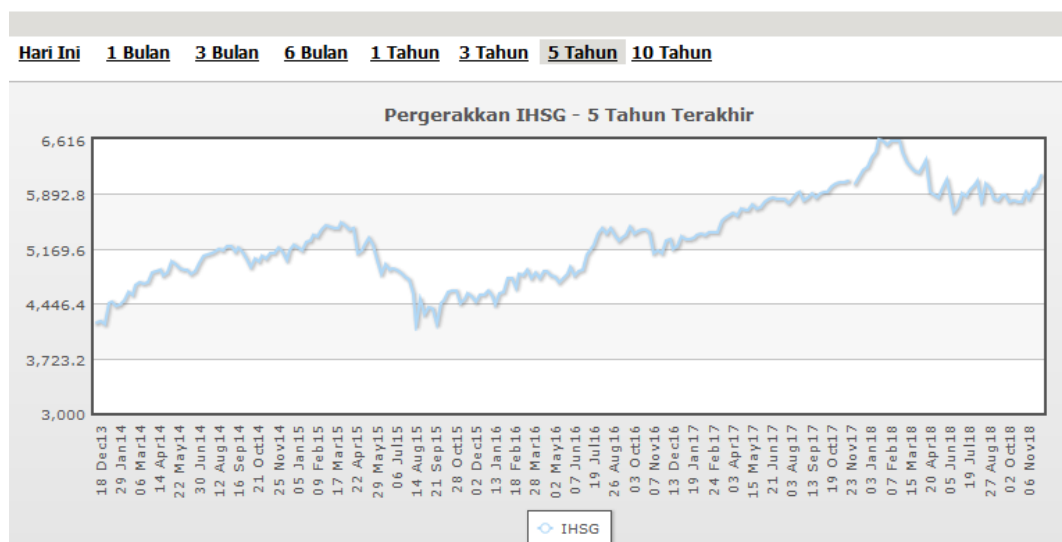


# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa indeks saham yang selama ini menjadi rujukan calon investor. Indeks saham itu sendiri merupakan salah satu metode untuk mengukur pergerakan kumpulan saham secara keseluruhan atas saham-saham dengan kriteria tertentu, yang umumnya digunakan oleh investor sebagai indikator dalam melihat pergerakan bursa dan sebagai pembandingan (*benchmark*) untuk menilai kinerja investasi yang berkaitan dengan saham, di Indonesia indeks yang paling dikenal adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), dan LQ45 (*Liquidity 45*). Pada gambar 1.1 menampilkan perkembangan IHSG Periode 2013-2017 yang fluktuatif 5 tahun terakhir.



Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan IHSG Periode 2013-2017

Namun penggunaan IHSG sebagai proksi perhitungan *return* pasar dirasakan masih memiliki kelemahan, karena IHSG menggunakan pembobotan berdasarkan atas kapitalisasi seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sehingga IHSG hanya mencerminkan pergerakan saham-saham yang aktif dan likuid di pasar sekunder dan saham-saham yang kurang aktif tidak terlihat pergerakannya.

Penulis tertarik meneliti pada Indeks LQ45 dikarenakan sahamnya yang likuid, berkapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara objektif telah diseleksi oleh BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain.



Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Indeks LQ45 Periode 2013-2017

Pada gambar 1.2 menampilkan perkembangan indeks LQ45 periode 2013-2017. Fluktuatif harga pada kelompok saham LQ45 cenderung *smooth* yang menjadikan *return* dari *capital gain* tidak setinggi pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan. Karakteristik saham LQ45 ini dapat mewakili kinerja portofolio saham, dimana penilaian kinerja portofolio dilihat dari dua sisi yaitu imbal hasil dan risiko. Meskipun diisi oleh 45 saham perusahaan-perusahaan yang memiliki banyak kelebihan jika dibandingkan dengan saham perusahaan-perusahaan lain, LQ45 juga tidak luput dari naik turunnya *return*.

Kinerja perusahaan sering dilihat melalui perspektif keuangan yang bersumber dari laporan keuangan. Dari informasi itu, pihak-pihak terkait akan melakukan perhitungan dan analisis dengan berbagai indikator pengukuran seperti *profit margin ratio* yang didapatkan melalui perbandingan antara *net income* dengan *sales*. Perbandingan ini menggambarkan bagaimana efektivitas perusahaan meminimalkan beban-beban operasi sehingga nilai keuntungan (*net income*) tidak jauh dari total penjualannya (*sales*).

Rasio lainnya yang juga sangat populer adalah *Return on Assets* atau ROA. ROA hampir sama dengan *profit margin*, hanya perbedaannya adalah dalam pengukuran ini *net income* dibandingkan dengan total aset perusahaan. Dalam indikator ini, perusahaan dapat dinilai melalui seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan keuntungan. Mulai turunnya 'popularitas' kedua rasio tersebut untuk digunakan sebagai alat ukur perusahaan memunculkan alat ukur yang sebenarnya telah lama ditemukan namun masih

jarang digunakan karena memang tidak mudah diperoleh datanya dan hanya terbatas pada perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek.

Pengukuran itu dikenal dengan sebutan *Tobin's Q ratio*, yang pertama kali diperkenalkan oleh Nicholas Kaldor pada tahun 1966 dalam artikelnya "*Marginal Productivity and the Macro-Economic Theory of Distribution: Comment on Samuelson and Modigliani*". Kemudian, rasio ini diperkenalkan kembali pada tahun 1968 oleh James Tobin, seorang ekonom Amerika yang memenangkan *Nobel Memorial Prize in Economics* pada tahun 1981 untuk analisis pasar keuangan dan secara khusus untuk pengembangan teori pemilihan portofolio, yang menghipotesiskan bahwa nilai pasar gabungan (*combined market value*) dari semua perusahaan di pasar saham harus sama dengan biaya penggantian (*replacement costs*) mereka.

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Dalam kebijakan dividen, rasio antara dividen yang dibayarkan per lembar saham (*Dividend Per Share*) dengan laba bersih per saham (*Earning Per Share*) yang diperoleh perusahaan disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan tingkat bagi-hasil atau pengembalian kepada investor. Semakin

tinggi DPR maka semakin tinggi pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012), rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Profitabilitas perusahaan dapat diproyeksikan melalui *Return on Equity* (ROE).

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Subramanyam, 2014). Rasio likuiditas umumnya digunakan adalah rasio lancar (*Current Ratio*) dengan cara membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya.

Adapun *leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Subramanyam, 2014). *Leverage* dapat diproyeksikan melalui *Debt to Total Equity Ratio* (DER).

Rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk melihat ukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Subramanyam, 2014). Rasio aktivitas dapat diproyeksikan melalui *Total Assets Turnover Ratio* (TATO).

Hasil penelitian Ardyatama (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran

perusahaan, *leverage*, dan arus kas bebas dalam penelitian tersebut tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut sama dengan yang dilakukan oleh Kartika (2015) yaitu dengan menggunakan analisis jalur untuk variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening maka hasilnya dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian Grace (2018) menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (4) kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Wahyudi (2012) mengatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang diprosikan dengan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rizkia (2013) mengatakan bahwa likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Jariah (2016) mengatakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia tidak signifikan. Hasil tersebut sesuai dengan konsep kebijakan dividen yang beranggapan bahwa

deviden tidak relevan (*The Irrelevant of Dvidend*), Modigliani dan Miller mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk devidenatau laba ditahan.

Hasil penelitian Fadli (2016) mengatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian (siswoyo dan hening, 2012) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Fadli (2016) juga mengatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil ini konsisten dengan penelitian Purnami dan Luh, (2016) yang menyatakan bahwa aktivitas yang diprosikan dengan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan penlitian Rinaya (2016) yang menyatakan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif islam kegiatan jual beli saham dalam pasar modal sudah memiliki putusan dari DSN MUI yang tercantum pada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NOMOR 40/DSN-MUI/X/2013 yang menimbang bahwa perkembangan ekonomi suatu Negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal karena pasar modal memberi manfaat bagi Negara, investor, dan juga perusahaan (emiten) yang membutuhkan modal.

Oleh sebab itu umat Islam di Indonesia sangat memerlukan Pasar Modal untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia Dewan Syari'ah Nasional memutuskan untuk memperbolehkan jual beli di pasar modal dengan

syarat aktivitasnya harus sejalan dengan prinsip syariah sehingga dapat memberikan manfaat dan berkah yang diridhoi Allah SWT karena sesuatu yang memberikan manfaat selama iu masih berada dalam koridor-koridor islam maka hukunya halal.

Dalam melakukan transaksi jual beli saham para investor akan melakukan analisis rasio keuangan guna menentukan saham mana yang akan dibeli. Investor akan menggunakan rasio keuangan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Tujuannya yaitu apabila perusahaan menunjukkan kinerja yang baik maka perusahaan akan mendapat hasil yang baik pula dalam memperoleh keuntungan bagi perusahaannya dan para pemegang saham.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan tema skripsi: **“Pengaruh Profitabilitas, Likiuditas, Leverage, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Serta Ditinjau Dari Sudut Pandang Islam”**

## **1.2 Perumusan Masalah**

1. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimanakah pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
6. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
7. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen?



8. Bagaimanakah pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen?
9. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
10. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi?
11. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi?
12. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi?
13. Bagaimanakah pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi?
14. Bagaimanakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan ditinjau dari sudut pandang Islam?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan

5. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
6. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
7. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen
8. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen
9. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
10. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi
11. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi
12. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi
13. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemoderasi
14. Untuk mengetahui bagaimanakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan ditinjau dari sudut pandang Islam

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat teoritis

- a. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi media pembelajaran atau referensi bagi peneliti selanjutnya.
- b. Menambah khasanah pengetahuan ilmiah dalam bidang pendidikan di Indonesia.

## 2. Manfaat praktis

Kegunaan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening, sehingga diharapkan dari penelitian ini akan memperkaya informasi para pemegang saham dari perusahaan non finansial yang termasuk dalam indeks LQ45 selama periode 2013-2017.