

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Keberadaan pasar modal di Indonesia sudah semakin populer di kalangan masyarakat dan mengalami perkembangan yang cukup pesat, terbukti dari semakin banyaknya perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan semakin banyaknya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia. Keberadaan pasar modal Indonesia sangat diperlukan oleh perusahaan karena dengan *listing* di pasar modal Indonesia maka perusahaan akan dengan mudah menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga mampu menghasilkan dana bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang sedang beroperasi setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Sedangkan menurut Hemastuti (2014), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan nama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai



perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Variabel yang dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas dan rasio profitabilitas adalah rasio yang bisa menggambarkan kinerja keuangan yang baik, oleh karena itu perusahaan dituntut agar meningkatkan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor (Gultom, 2013).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, karena besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba selama periode tertentu. Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut Sartono (2016), rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri, atau dengan kata lain profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas maka

tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan ilkan laba, maka akan menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan



dengan kenaikan harga saham perusahaan.

Selain likuiditas dan profitabilitas, kebijakan hutang (*leverage*) juga merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal perusahaan, yaitu seberapa besar penggunaan dana yang berasal dari pinjaman dibandingkan ekuitas. Menurut Brigham & Houston (2017), kebijakan hutang yang tepat dapat menurunkan biaya modal melalui manfaat pajak (*tax shield*), namun penggunaan hutang yang berlebihan juga meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan risiko dan manfaat dalam menentukan kebijakan hutang (Riyanto, 2018).

Dalam konteks syariah, perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) harus mematuhi kriteria syariah, termasuk batasan rasio hutang berbunga tidak lebih dari 45% dari total ekuitas (POJK No.35/POJK.04/2022). Artinya, kebijakan hutang pada perusahaan syariah berbeda dengan perusahaan konvensional karena harus menjaga keseimbangan struktur modal sekaligus kepatuhan pada prinsip syariah.

Penelitian tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Putri dan Ukhriyawati (2016), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian juga dilakukan oleh Sari dan

2019) menemukan bahwa secara statistik profitabilitas dan likuiditas
aruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan



dividen secara statistik berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian empiris di atas, ditemukan adanya kesenjangan hasil penelitian, karena adanya perbedaan hasil penelitian diatas sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada bidang ini, karena peneliti ingin membuktikan sendiri apakah likuiditas dan profitabilitas benar berpengaruh terhadap nilai perusahaan ataukah tidak. Namun, untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya maka peneliti menambahkan variabel independen yaitu kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi atau *intervening*.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai berapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan keluar sebagai dividen dan berapa banyak yang bisa ditahan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Pembagian dividen ini diharapkan mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan menarik minat investor karena dengan adanya pembagian dividen ini para calon investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut berada pada kondisi yang stabil, khususnya di tengah pandemik sekarang banyak perusahaan yang mengalami kerugian bahkan kebangkrutan, sehingga dengan adanya pembagian dividen ini bisa menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Kebijakan dividen menggambarkan keputusan manajemen terkait alokasi laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi kembali. Menurut teori sinyal (*signalling theory*), pembagian

dapat menjadi sinyal positif tentang prospek perusahaan sehingga akan kepercayaan investor (Sartono, 2016).



Fokus penelitian ini dilakukan pada saham syariah yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 70 periode tahun 2020-2024. Jakarta Islamic Index (JII) 70 adalah index saham yang dibuat berdasarkan syariah yang diluncurkan atas kerja sama PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 17 Mei 2018. Saham yang dilisting di dalam Jakarta Islamic Index (JII) merupakan saham-saham yang berbasis syariah. Dikatakan syariah, karena emiten yang terdaftar di dalamnya menerapkan prinsip syariah dalam kegiatan operasionalnya, dan akan selalu mengalami proses penyaringan (screening) berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut untuk melanjutkan hasil penelitian sebelumnya dengan mengangkat judul tesis yaitu **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Jakarta Islamic Index70)”**



Berikut data perusahaan yang konsisten masuk dalam JII70 serta membagikan dividen setiap tahunnya selama tahun 2020 - 2024.

Tabel 1.1 Data Perusahaan yang Terdaftar di JII70 periode 2020-2024

No	Kode	Nama Emiten	<i>Current Ratio</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Deb to Equity Ratio</i>	<i>Devidend Payout Ratio</i>	<i>Price to Book Value</i>
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2,36	0,08	0,07	64,45	1,12
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	6,45	0,17	0,17	53,12	4,36
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.	1,89	0,18	0,36	57,74	0,93
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,38	0,09	0,36	69,73	1,55
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	1,55	0,08	0,37	47,39	1,82
6	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.	0,91	0,18	0,17	40,43	1,40
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2,36	0,16	0,25	43,84	0,46
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.	2,03	0,09	0,50	13,04	1,00
9	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	1,41	0,14	0,56	27,51	0,70
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2,33	0,18	0,48	43,97	3,26
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,37	0,13	0,63	40,49	0,93
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2,78	0,08	0,02	136,28	2,44
13	ISAT	Indosat Tbk.	0,45	0,25	2,06	46,55	2,20
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	2,39	0,29	0,03	95,34	0,02
15	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1,83	0,14	0,77	36,88	1,60
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	4,27	0,16	0,04	46,11	3,99
17	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	0,81	1,23	3,60	58,10	10,27
18	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	5,39	0,18	0,12	39,58	6,57
19	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	3,93	0,14	0,28	6,46	1,06
20	MYOR	Mayora Indah Tbk.	2,99	0,16	0,41	44,09	4,53
21	PTBA	Bukit Asam Tbk.	2,34	0,28	0,05	77,04	1,80
22	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	4,36	0,32	0,16	93,30	6,32
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1,27	0,08	0,38	52,54	1,20
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,80	0,22	0,48	68,48	3,41
25	UNTR	United Tractors Tbk.	1,74	0,18	0,15	38,76	1,38
26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,65	1,31	0,51	104,52	49,11
27	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	1,24	0,07	1,34	82,86	0,77
28		arya Beton Tbk.	1,15	0,04	0,37	50,40	0,52

Sigstar.com (data diolah)



1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
7. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
8. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen?
9. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen?
10. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang serta perumusan problem yang sudah dipaparkan diatas, tujuan yang ingin dicapai berasal dari penelitian ini untuk :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai



sahaan

k mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap

Perusahaan

4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen
10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

1.4. Kegunaan Ruang Lingkup

1. Bagi Akademis

Hasil dari penelitian diharapkan bisa mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada JII.

2. Bagi Perusahaan pada JII

Akibat penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan pada bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan.



ji Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa digunakan untuk sumber informasi untuk bahan pertimbangan pada pengambilan keputusan investasi di

perusahaan pada JII.

4. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini pula dapat menyampaikan manfaat bagi penulis sebagai media *training* untuk mengaplikasikan teori ilmu keuangan yang diperoleh pada kelas selama masa belajar melalui praktek serta penelitian.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian merupakan bingkai penelitian, yang menggambarkan batas penelitian, mempersempit permasalahan dan membatasi area penelitian. Agar penelitian ini dapat terarah dengan tepat dan mengatasi terjadinya penyimpangan - penyimpangan pada penyusunan tugas akhir ini, maka harus ada batasan yang jelas dalam ruang lingkup penelitian yaitu mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada jakarta islamic index70 pada tahun 2020-2024.

1.6. Sistematika Penulisan

Penelitian ini secara sistematis terdiri dari tujuh bab utama yang disusun secara berurutan, dimana setiap bab memuat uraian sebagai berikut:

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang permasalahan yang mendasari diadakannya penelitian, rumusan masalah, tujuan, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan sistematika penulisan.

TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang berguna untuk



memperkuat landasan dasar penelitian ini, disajikan juga penelitian terdahulu untuk dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini. Serta kerangka pemikiran dan teoritis yang dirumuskan berdasarkan landasan teori dan literatur yang merupakan jawaban sementara atas permasalahan yang ada

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang didalamnya dijelaskan mengenai jenis penelitian, sumber data, metode serta alat uji penelitian yang digunakan, kemudian teknik analisis data untuk menjawab hipotesis yang ada. Selanjutnya bab ini juga menjelaskan mengenai definisi operasional variabel dalam penelitian dan pengujian apa saja yang dilakukan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

Bab ini berisi tentang hasil dari pengujian data yang telah diolah. Dalam bab ini terdapat uraian mengenai objek penelitian, deskripsi data dan uraian mengenai hasil penelitian yang telah diolah. hasil analisis, dan pembahasan hasil penelitian secara mendalam .

BAB V

PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang pembahasan mengenai variabel penelitian dari data yang telah diolah akan di uraikan secara mendalam.



BAB VI

PENUTUPAN

Bab terakhir berisi tentang kesimpulan yang ditarik dari hasil analisis dan pengujian hipotesis yang dilakukan sebelumnya pada bab VI. Selain itu bab ini juga menyajikan beberapa implikasi, keterbatasan penelitian serta saran yang dapat digunakan oleh penelitian selanjutnya dan pihak-pihak yang berkepentingan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Indeks Saham Syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI (IDXIslamic, 2022). Indeks saham adalah gambaran pergerakan saham yang ada dalam indeks tersebut. Indeks saham adalah cerminan atas naik-turunnya pasar saham, termasuk juga gambaran harga-harga saham di pasar. Indeks saham adalah faktor yang dijadikan acuan oleh para investor dan manajer investasi untuk melihat bagaimana kondisi dari saham yang ada dalam suatu indeks sehingga membantu mereka mengambil keputusan. Cara pengukuran indeks saham adalah dengan menghitung rata-rata pergerakan dari saham-saham yang ada di dalam suatu indeks.

Perlu diingat bahwa indeks harga saham adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan sebelum memutuskan berinvestasi melalui instrumen saham. Hal ini dikarenakan indeks saham berguna untuk membantu memprediksi bagaimana pergerakan saham-saham dalam indeks tersebut di masa mendatang.



Oleh sebab itu sebelum masuk ke pasar saham, harus memperhatikan terlebih dahulu indeks harga saham. Saat ini terdapat 38 indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bisa membantu investasi saham. Akan tetapi mari kita bahas indeks harga saham yang bisa membantu investasi. Pada penelitian ini penulis akan membahas indeks saham syariah berdasarkan situs resmi (Bursa Efek Indonesia, 2018) saham syariah terbagi atas 4 *index* yaitu:

a. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. *Konstituen* ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam daftar efeksyariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi *konstituen* ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.



Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta *islamic index* (JII) adalah indeks saham syariah yang

pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. *Konstituen* JII terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

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

c. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang

menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:



1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
2. Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
4. 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

d. IDX-MES BUMN 17

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan badan usaha milik negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh *fundamental* perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan masyarakat ekonomi syariah (MES). BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17. Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 17 saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN 17 adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI)
2. Saham BUMN atau afiliasinya

Dari saham semesta yang ada, dipilih 17 saham konstituen berdasarkan likuiditas dan fundamentalnya.



4. investasi yang beretika, mengedepankan nilai-nilai kebersamaan dan persaudaraan dalam berproduksi, dan menghindari kegiatan spekulatif dalam bertransaksi keuangan.

2.1.2 Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan baik eksternal maupun internal dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang sudah jatuh tempo (Mauris & Rizal, 2021). Besarnya kapabilitas perusahaan dalam membayar dividen ditunjukkan dengan besarnya posisi kas dan likuiditas suatu perusahaan. Saat perusahaan tumbuh dan menghasilkan keuntungan, perusahaan bisa tidak *likuid* disebabkan dana dipergunakan untuk aset tetap dan modal kerja permanen. Di perusahaan seperti ini, manajemen hendak memperkuat penyangga likuiditas diharapkan agar bisa mendapatkan kondisi keuangan yang *fleksibel* dan terhindar dari ketidakpastian, oleh karena itu, manajemen bisa saja tidak mau mengorbankan keadaan dengan membayar dividen dengan jumlah besar.

Namun, likuiditas perusahaan memiliki risiko yang besar apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo secara tunai. Menurut (Arifin, 2015), risiko dalam likuiditas adalah suatu risiko keuangan yang mempunyai dampak ketidakpastian pembayaran hutang jangka pendek, apabila hal tersebut tidak mampu tasi akan berakibat ke semua sektor perusahaan termasuk juga diwajibkan dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan mampu membayar angnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang



likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar.

b. Manfaat Dan Tujuan Likuiditas

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut (Kasmir, 2020) :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu);
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan aktiva lancar;
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah;
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan;
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.



Rumus Pengukuran Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk

memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio antara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar (Mauris, 2021).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \text{Current Asset} / \text{Current Liabilities}$$

2.1.3 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Profitabilitas ini diperlukan saat perusahaan akan melakukan pembagian dividen. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang akan diperoleh oleh pemegang saham (Puspitaningtyas 2019).



Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen

suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan memiliki rentabilitas yang baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya. Rasio Profitabilitas digolongkan menjadi dua, yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Return On Assets (ROA) merupakan rasio Profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (sebelum pajak) dengan total aset bank. Kedua adalah *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio Profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (setelah pajak) dengan modal (modal inti) bank, rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapat *net income*. *Return On Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas ekuitas. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Selanjutnya menurut (Kasmir, 2020) hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.



Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting at perusahaan memutuskan akan melakukan distribusi dividen kepada negang saham atau digunakan sebagai laba ditahan oleh perusahaan

ataupun laba yang diperoleh perusahaan tersebut digunakan untuk investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Puspitaningtyas, 2019).

b. Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pemilik perusahaan atau manajemen, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

1. Untuk mengukur atau menghitung perolehan laba perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun untuk sebelumnya dengantahun sekarang.
3. Untuk menilai pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai perolehan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c. Manfaat Penggunaan Rasio Profitabilitas

Adapun maanfaat yang diperoleh atas penggunaan rasio profitabilitas berdasarkan tujuan-tujuan diatas, yaitu (Kasmir, 2020):

1. Mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan untuk tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.



3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui perolehan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui tingkat produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

d. Rumus Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). ROE untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Menurut Riyadi ROE merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapat *net income*.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Equity}$$

2.1.4 Kebijakan Hutang

a. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan manajemen mengenai sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman dalam membiayai aset dan operasionalnya. Menurut Brigham & Houston (2017), kebijakan hutang adalah kebijakan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana eksternal perusahaan, khususnya penggunaan utang, untuk mencapai struktur modal yang optimal.



Sartono (2016) menjelaskan bahwa kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan dalam menetapkan proporsi hutang dalam struktur modal, dengan tujuan menyeimbangkan manfaat pajak dari hutang dan risiko kebangkrutan yang ditimbulkannya. Riyanto (2018) menambahkan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan laba per saham jika perusahaan mampu mengelolanya secara baik, tetapi hutang juga meningkatkan risiko finansial apabila digunakan secara berlebihan.

b. Teori yang Mendasari Kebijakan Hutang

1. Modigliani & Miller Theory (MM Theory)

Menurut Modigliani dan Miller, dalam kondisi pasar sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika pajak diperhitungkan, penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dari bunga hutang.

2. Trade-off Theory

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal optimal dengan cara menyeimbangkan manfaat penggunaan hutang (*tax shield*) dengan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan.

3. Pecking Order Theory

Myers & Majluf (1984) menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (laba ditahan), kemudian hutang, dan terakhir penerbitan saham baru. Dengan demikian, hutang berada pada urutan kedua dalam hirarki sumber pendanaan.



4. *Agency Theory*

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa hutang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Adanya kewajiban pembayaran bunga membuat manajemen lebih disiplin dalam menggunakan dana perusahaan.

c. **Kebijakan Hutang Dalam Perspektif Syariah**

Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII70) wajib mematuhi kriteria syariah sebagaimana diatur dalam POJK No.35/POJK.04/2022 tentang Kriteria Efek Syariah. Salah satu kriteria penting adalah bahwa total hutang berbasis bunga tidak boleh melebihi 45% dari total ekuitas.

Hal ini membatasi penggunaan hutang konvensional, sehingga perusahaan syariah lebih mengandalkan sumber pendanaan alternatif, seperti:

1. Sukuk (obligasi syariah)
2. Pembiayaan berbasis akad syariah (murabahah, ijarah, musyarakah, mudharabah)
3. Ekuitas (laba ditahan atau penerbitan saham baru)
4. Dengan demikian, kebijakan hutang pada perusahaan syariah menekankan prinsip kehati-hatian, keseimbangan risiko, dan kepatuhan terhadap syariah.

d. **Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang**

Menurut Brigham & Houston (2017), faktor-faktor yangengaruhi kebijakan hutang antara lain:



1. Likuiditas, semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin kecil kebutuhan akan hutang.
2. Profitabilitas, perusahaan dengan laba tinggi lebih memilih pendanaan internal dibanding hutang (sesuai *Pecking Order Theory*).
3. Ukuran Perusahaan, perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman.
4. Pertumbuhan Aset/Perusahaan, perusahaan yang bertumbuh membutuhkan dana lebih banyak sehingga lebih cenderung menggunakan hutang.
5. Risiko Bisnis, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung mengurangi hutang.
6. Kebijakan Dividen, pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan kebutuhan pendanaan eksternal, termasuk hutang.

e. Rumus Pengukuran Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang umumnya diukur menggunakan rasio *leverage*. dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini paling umum digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan menggunakan hutang relatif terhadap ekuitasnya.

$$DER = Total\ Hutang / Total\ Ekuitas$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan



Nilai perusahaan merupakan salah satu parameter yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menarik para investor, dan satunya bisa berupa keuntungan (dividen) atau harga saham atau

return saham. Apabila nilai perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai perusahaan akan menguntungkan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan diperoleh pemegang saham.

Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai keadaan umum dalam suatu perusahaan. Perusahaan dinilai baik apabila perusahaan menyajikan laporan keuangan dengan baik. Laporan keuangan menunjukkan bagaimana kondisi perusahaan saat ini dan prospek di masa depan. Maka dari itu pengelolaan laporan keuangan harus dilakukan dengan baik untuk memberikan dividen kepada investor, meningkatkan pertumbuhan, dan mempertahankan kelangsungan kehidupan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.

Menurut Tandelilin (2021) yang mengemukakan bahwa Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Sehingga dari penjelasan di atas dapat diketahui hubungan antara ROA dan NPM dengan nilai perusahaan erat kaitannya sebagai sistem yang saling menguntungkan bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai keuntungan yang ditawarkan kepada investor sebagai salah satu cara untuk memperoleh modal, dengan adanya modal yang cukup maka perusahaan akan dapat

ngkatkan efektivitas bisnisnya sehingga laba yang diperoleh dari itas (ROA) maksimal dan laba yang diperoleh dari operasional optimal 1).



b. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan menginginkan keuntungan yang maksimal, terutama bagi para pemegang sahamnya, yang terwujud pada upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini tentu menjadi tujuan utama dari perusahaan. Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan, dimana menjadi salah satu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan.

c. Rumus Pengukuran Nilai Perusahaan

Besarnya nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = (Harga\ Pasar\ per\ Lembar) / (Nilai\ Buku\ Saham)$$

2.1.6 Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal perusahaan pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Priono, 2021). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka kebijakan ini akan mengurangi laba yang ditahan



dan mengurangi dana *intern*. Sebaliknya, jika memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Puspitaningtyas, 2019).

Menurut (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Dalam perkembangannya, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen. Menurut (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017) ada dua pendapat mengenai relevansi kebijakan dividen, yaitu pendapat yang menyatakan bahwa dividen tidak relevan, dan pendapat yang menyatakan bahwa dividen adalah relevan dalam kaitannya dengan kemakmuran pemegang saham.

1. Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*irrelevant theory*)

Pendapat ini dikemukakan oleh (Miller Modigliani and Merton, 1958). Memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. *dividend payout ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan



ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini (Miller Modigliani and Merton, 1958) berasumsi bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya transaksi, biaya pengambangan (*floating cost*) dan tidak ada pajak.

2. Pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant Theory*) Pendapat ini mencoba membantah pendapat ketidakrelevanan pembayaran dividen. Sejumlah argumentasi diajukan untuk mendukung posisi yang kontradiksi yaitu bahwa dividen adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat ini terutama ditujukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian.

b. Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Dividen terbagi atas beberapa jenis dividen demi menyelaraskan antarakepentingan perusahaan dan juga para pemegang saham.

Menurut (Weygandt & Kimmel, 2015) dan (Stice, 2013) dalam (Setiawati & Yessica, 2016) menjelaskan:

1. Dividen tunai merupakan dividen berupa uang tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dan dividen tunai merupakan jenis dividen yang paling sering dibagikan oleh para perusahaan
2. Dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham yang akan menambah jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham.



3. Dividen Properti merupakan pembagian kepada pemegang saham dalam bentuk aset lain selain kas, seperti tanah, bangunan, mesin dan lain-lain.
4. Dividen utang (*Scrip dividend*) yaitu dividen tunai yang akan diberikan oleh perusahaan di kemudian hari dengan menerbitkan surat *promes* atau surat perjanjian utang
5. Dividen Likuidasi merupakan suatu pengembalian sebagian atas modal yang di setor para pemegang saham yang berasal dari sisa aktiva bersih perusahaan akibat likuidasi.

c. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen

Pihak manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk memutuskan apakah akan membayarkan dividennya atau menahan laba yang digunakan untuk keperluan perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

1. Peraturan hukum
 - Peraturan mengenai dividen harus dibayar dari laba tahun berjalan ataupun laba tahun lalu yang ada dalam *retained earnings*.
 - Peraturan mengenai tidak mampu membayar. Perusahaan boleh tidak membayarkan dividen karena dalam kondisi bangkrut.
 - Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal.



2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya di investasikan dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun lalu sudah di investasikan pada aktiva dan tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi, meskipun mempunyai catatan laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen kas karena posisi likuiditasnya.

3. Kebutuhan untuk Melunaskan Utang

Perusahaan menghadapi dua pilihan saat memiliki utang: perusahaan dapat membayar utang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan utang tersebut.

4. Larangan dalam Perjanjian Utang

Dalam larangan perjanjian utang mengenai pembayaran dividen untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman, biasanya dinyatakan bahwa:

- Dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah penandatanganan perjanjian utang (jadi, dividen tidak dapat dibayar dari laba ditahan tahun-tahun lalu)
- Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja bersih (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) berada di bawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Dividen atas saham biasa juga tidak boleh dibayarkan sebelum semua dividen atas saham *preferen* selesai dibayar.

Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar



kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktivitya. Jika kebutuhan dana pada masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya.

6. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemegang saham (yang akan menggunakan dana itu di tempat lain) atau menggunakannya di perusahaan tersebut.

7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba pada masa yang akan datang. Adapun perusahaan yang tidak stabil tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa mendatang.

8. Peluang ke Pasar

Modal Perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

9. Pengendalian

Menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan dari kelompok dominan dalam perusahaan itu.

da saat yang sama, mengambil utang akan memperbesar risiko naiknya laba yang dihadapi pemilik perusahaan saat ini. Pentingnya



pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali akan memperkecil pembayaran dividen.

10. Keputusan Kebijakan

Dividen akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan, seberapa besar laba bersih setelah pajak perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen final tunai.

d. Prosedur Pembayaran Dividen

Bukan hanya definisi, jenis, dan Faktor dari kebijakan dividen selain itu yang perlu Anda ketahui adalah Prosedur pembayaran dividen atau disebut juga tanggal pengumuman dividen perlu diketahui. Berikut ini lima prosedur dalam pembayaran dividen.

1. Tanggal pencatatan (*date of record*) merupakan waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam mencatat para investor di dalam perusahaan. Nama-nama investor yang telah tercatat dalam daftar pemegang saham di suatu perusahaan akan memperoleh hak untuk pembagian dividen. Artinya para investor yang tidak tercatat maupun menjual sahamnya sebelum tanggal pencatatan mustahil menerima hak dalam pembagian dividen.
2. Tanggal *cum-dividen* merupakan tanggal hari terakhir dalam perdagangan saham untuk para investor yang memiliki keinginan mendapatkan pembagian dividen dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham dari suatu perusahaan.

Tanggal pengumuman pembayaran dividen (*declaration date*) adalah tanggal dimana emiten atau perusahaan publik secara resmi mengumumkan bentuk dan jumlah dividen serta waktu pembayaran



dividen. Pengumuman ini juga biasanya digunakan untuk pembagian dividen secara berkala. Tanggal pengumuman biasanya memberitahu apa yang menurut Anda penting.

4. Tanggal pembayaran adalah tanggal dimana perusahaan membayar kepada pemegang saham yang menerima hak dividen. Dengan demikian, pemegang saham akan dapat menerima dividen yang dibayarkan sesuai dengan jenis dividen (dividen tunai atau dividen saham) yang ditentukan oleh emiten pada tanggal pembayaran tersebut.
5. Tanggal *Ex-Dividend* merupakan lepas perdagangan saham berdasarkan sebuah perusahaan telah nir menerima hak lagi buat memperoleh dividen. Hal itu berakibat bila investor melakukan pembelian dalam lepas ini atau setelahnya, maka investor tadi telah nir mampu memasukan namanya ke pada daftar pembagian dividen berdasarkan sebuah perusahaan.

e. Rumus Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham. (Gitman & Joehnk, 2016).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \text{DPS/EPS}$$

2.2 Tinjauan Empiris



Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini, diantaranya:

Tabel 2.1 Tinjauan Empiris

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul	Hasil Penelitian
1.	Vivian Fang, Thomas Noe, Sheri Tice (2009)	<i>Stock Market Liquidity and Firm Value</i>	Penelitian ini menyelidiki hubungan antara likuiditas saham dan kinerja perusahaan. Studi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan saham likuid memiliki kinerja lebih baik yang diukur dengan rasio pasar terhadap buku perusahaan. Hasil ini kuat dengan dimasukkannya efek tetap industri atau perusahaan, pengendalian risiko khusus, pengendalian likuiditas endogen menggunakan kuadrat terkecil dua tahap, dan penggunaan ukuran likuiditas alternatif
2.	Saule Dyussembina, Kunusu Park (2024)	<i>Book-tax differences, dividend payout, and firm value</i>	Kami menemukan bahwa BTD (pajak buku) berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Kami selanjutnya menemukan bahwa hubungan negatif antara BTD dan nilai perusahaan melemah seiring dengan peningkatan pembayaran dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen melemahkan pengaruh negatif BTDs terhadap nilai perusahaan. Efek ini sangat besar bagi BTD karena disebabkan oleh akrual diskresioner, yang sejalan dengan pandangan sinyal mengenai kebijakan dividen.
3.	Mur Baiti (2023)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen	Diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen,



		dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi Pada JII70 2019-2022	profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
4.	Desy Nurhayati, Mada Adi Wibowo, Endang Purwanti (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2017-2019	Berdasarkan hasil analisis diperoleh persamaan $Y = -19,908 + 7,308X_1 + 2,101X_2 + 1,000X_3 + 8,777X_4$ terdapat pengaruh positif Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA) dan Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan dividend dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Ni Komang Budi Astudi, I Putu Yadnya (2019)	Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	Hasil analisis menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Pada model kedua, hasil menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



6.	AA Ngurah Dharma Adi Putra, Putu Vivi Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan <i>purposive sampling</i> dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS yang meliputi uji asumsi klasik serta uji parsial (uji-t) dengan taraf nyata (α) sebesar 5%.
7.	Mete Kilic, Louise Yang, Miao Ben (2022)	<i>The cross-section of investment and profitability: Implications for asset pricing</i>	Prediksi harga aset dari CAPM investasi bergantung pada hubungan cross- sectional antara investasi dan profitabilitas. Dalam sampel saham AS yang menunjukkan korelasi cross- sectional antara profitabilitas investasi dan profitabilitas, baik premi investasi maupun profitabilitasnya lemah. Konsisten dengan prediksi kondisional dari CAPM investasi, tiga macam ukuran, investasi, dan profitabilitas.
8.	Selin Lumoly, Sri Murni, Victoria N. Untu (2018)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian menunjukan secara parsial variabel likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (Size) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Dan secara simultan Likuiditas (CR) ukuran perusahaan (Size) dan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan menjaga



			ROE dan memperhatikan ukuran perusahaan dan CR untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.
--	--	--	---

Sumber : Data diolah 2024

2.3 Kerangka Konseptual

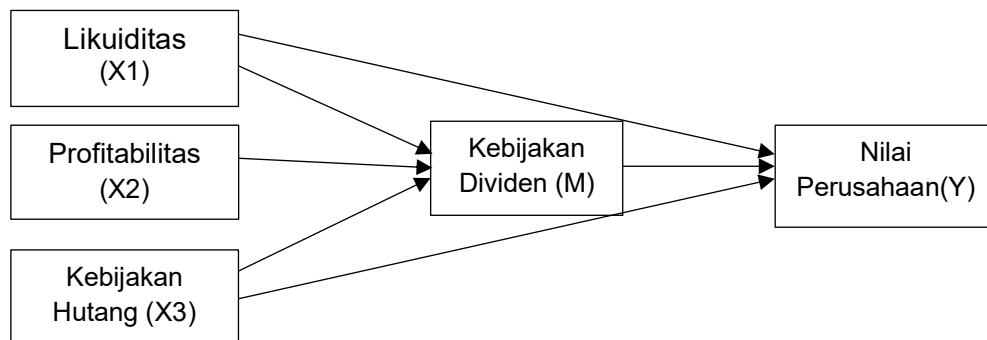
Dalam penelitian ini terdapat lima variabel yang digunakan yaitu likuiditas yang di proksikan oleh *Current Ratio* (CR), profitabilitas di proksikan oleh *Return on Equity* (ROE) Kebijakan Hutang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER), Kebijakan Dividen di proksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Nilai Perusahaan di proksikan oleh *Price to Value Book* (PVB).

Berdasarkan teori-teori yang dijelaskan sebelumnya, yaitu mengenai Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan serta ditambah dari beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antar teori-teori tersebut, misalnya yang dilakukan oleh Ni Komang Budi Astudi dan I Putu Yadnya (2019), hasil analisis menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Pada model kedua, hasil menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pembahasan di atas, mengenai Profitabilitas, Likuiditas,

1 Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dimana kebijakan iden sebagai variabel mediasi, maka dibuatlah suatu kerangka nikiran sebagai berikut:





Gambar 3.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat dinyatakan sebagai pernyataan sementara, namun dapat diuji, yang memprediksi apa yang ingin ditemukan dalam data empiris penelitian. Hipotesis dibuat dari teori yang menjadi dasar dari model konseptual dan sering kali berhubungan dengan sifatnya. Dari awal, hipotesis dapat didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis antara dua variabel atau lebih yang ditunjukkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Dengan menguji hipotesis dan menegaskan hubungan yang diperkirakan, diharapkan bahwa solusi dapat ditemukan untuk mengatasi masalah yang dihadapi.

- H1 : Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Kebijakan Hutang berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H5 : Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
- : Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
- : Kebijakan Hutang berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen



- H8 : Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan di mediasi oleh Kebijakan Dividen
- H9 : Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan di mediasi oleh Kebijakan Dividen
- H10 : Kebijakan Hutang berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan di mediasi oleh Kebijakan Dividen

