

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perusahaan mempunyai beberapa tujuan dalam melakukan kegiatan operasionalnya antara lain untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.<sup>1</sup> Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan di masa depan.

Pesatnya perkembangan pasar modal akhir-akhir ini membuat perusahaan *go public* berlomba-lomba untuk mencapai tujuan utama perusahaannya, yang bukan lagi hanya ingin memaksimumkan

---

<sup>1</sup> Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Ekonesia, 2005), 2.

laba namun juga memaksimalkan nilai perusahaan.<sup>2</sup> Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang maksimum juga akan meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham.

Bagi perusahaan terbuka (*go public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya.<sup>3</sup> Pengambilan keputusan investasi, pendanaan, maupun kebijakan dividen yang buruk mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga pasar saham menjadi turun. Sebaliknya, mereka akan bereaksi dan membuat naik harga saham di pasar karena adanya suatu kebijakan perusahaan yang dianggap baik. Sehingga berdasarkan tujuan ini, maka keputusan yang baik adalah keputusan yang mampu menciptakan kesejahteraan para pemegang saham, di samping

---

<sup>2</sup> Suad Husnan, dan E. Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2006), 7.

<sup>3</sup> Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2007), 1.

mempertimbangkan berbagai masalah keuangan lain yang dihadapi perusahaan.

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Sebelum seorang investor akan memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal (membeli saham yang diperdagangkan) ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten, ia harus percaya bahwa informasi yang diperoleh adalah informasi yang benar. Sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut.

Pada satu dekade terakhir, telah muncul produk efek syariah sebagai instrumen investasi syariah yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia sebagai solusi permodalan yang berbasis syariah. Pengelompokkan efek syariah di Bursa Efek Indonesia, khususnya saham terbagi menjadi 2 (dua) yaitu Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Seluruh efek syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara otomatis terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari berbagai sektor industri antara lain: pertanian, manufaktur, keuangan dan sebagainya.

Adapun *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks saham syariah 30 perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan terbaik selama satu periode tertentu dan perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan akan digantikan oleh perusahaan lain.

Salah satu indikator yang menunjukkan perkembangan sebuah bursa saham pasar modal adalah kapitalisasi pasar. Secara definisi, kapitalisasi pasar diartikan sebagai total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar, mengingat kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Berikut ini data kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia pada instrumen saham syariah 5 tahun terakhir:<sup>4</sup>

**Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar**

No	Tahun	Jakarta Islamic Index (Miliar)	Index Saham Syariah Indonesia (Miliar)
1	2011	1.414.983,81	1.968.091,37
2	2012	1.671.004,23	2.451.334,37
3	2013	1.672.099,91	2.557.846,77
4	2014	1.944.531,70	2.946.892,79
5	2015	1.737.290,98	2.600.850,72

*Sumber: Publikasi Otoritas Jasa Keuangan*

Dari Tabel 1.1 tentang kapitalisasi pasar di atas dapat terlihat bahwa nilai kapitalisasi pasar dari tahun ke tahun mengalami

---

<sup>4</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Data dan Statistik Pasar Modal*, di Unduh Melalui [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) pada 31 Agustus 2017, Pukul 16.15 WIB.

kenaikan kecuali pada tahun 2015 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2012 mengalami pertumbuhan yang signifikan di *Jakarta Islamic Index* dari 1.414.983, 81 miliar menjadi 1.671.004, 23 miliar, begitupun pada Index Saham Syariah Indonesia dari 1.968.091, 37 miliar menjadi 2.451.334, 37 miliar. Pada periode yang sama terdapat perkembangan jumlah daftar efek syariah Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat terlihat pada Tabel 1.2 berikut ini:

**Tabel 1.2 Daftar Efek Syariah**

No	Tahun	Periode	Emiten	Per Publik	Emiten Tdk List	IPO	Jumlah
1	2010	I	194	3	6	7	210
		II	211	3	9	5	228
2	2011	I	217	3	9	5	234
		II	238	3	9	3	253
3	2012	I	280	5	9	10	304
		II	302	5	10	4	321
4	2013	I	288	5	9	8	310
		II	313	5	10	8	336
5	2014	I	306	4	12	4	326
		II	311	4	14	7	336
6	2015	I	314	4	10	3	331
		II	315	4	12	4	335

*Sumber: Publikasi Otoritas Jasa Keuangan*

Berdasarkan perolehan data di atas, jumlah emiten yang berpartisipasi pada daftar efek syariah setiap tahun meningkat kecuali

pada tahun 2015 yang mengalami penurunan. Pada tahun 2012 terjadi peningkatan jumlah daftar efek syariah yang signifikan, dari 253 pada periode II tahun 2011 menjadi 304 pada periode I tahun 2014. Meskipun pada tahun berikutnya peningkatan jumlah daftar efek syariah tidak sebanyak peningkatan pada periode I tahun 2012.

Hal di atas menggambarkan semakin banyaknya muncul perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyak perusahaan yang berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaannya agar mampu bersaing dalam pasar dan menarik hati investor. Berbagai cara dilakukan untuk menjadi yang terbaik. Keberhasilan suatu perusahaan hanya mampu dicapai dengan manajemen yang baik, salah satu caranya yaitu meningkatkan nilai perusahaan, kemakmuran pemilik perusahaan dan harga pasar sahamnya.<sup>5</sup> Dengan demikian, perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya.

Perusahaan sebagai entitas ekonomi biasanya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang, dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal. Sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai

---

<sup>5</sup> Abdul Halim, *Manajemen Keuangan*, 2.

perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang didapatkan oleh investor.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor, karena dinilai merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.<sup>6</sup> Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun, jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan juga rendah.

---

<sup>6</sup> Suad Husnan, dan E. Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 7.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya: kebijakan dividen, utang, investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.<sup>7</sup> Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, diartikan oleh pemodal sebagai harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage*.<sup>8</sup> Perusahaan dengan penggunaan tingkat utang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang

---

<sup>7</sup> M. P. Tampubolon, *Manajemen Keuangan* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2004), 89.

<sup>8</sup> E. F. Brigham dan J. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Bahasa Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 96.



akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan investasi. Pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang.<sup>9</sup> Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang lebih besar. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan saham terhadap perusahaan, hal ini berdampak pada semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada perusahaan. Dengan meningkatnya keputusan investasi yang dilakukan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Kebijakan utang dan kebijakan dividen sangat berkaitan satu sama lain sehingga perlu diperhatikan dampaknya baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>9</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2010), 78

Kombinasi yang optimal dari dua keputusan keuangan di atas akan memaksimalkan nilai perusahaan yang akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Keputusan utang dan kebijakan dividen harus dipertimbangkan secara cermat, karena akan berdampak pada risiko ketidakpastian dan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan lebih mungkin untuk membayar dividen yang rendah, karena adanya kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dalam mendanai investasinya dengan dana internal. Perusahaan akan membayar dividen yang rendah sebab manajemen optimis bahwa perusahaan di masa yang akan datang akan menggunakan laba ditahan untuk ekspansi.

Dari uraian di atas, penulis bermaksud melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan merupakan hal menarik karena sifatnya yang melekat pada setiap investasi khususnya investasi pada saham perusahaan. Oleh karena itu, penulis pada penelitian ini mengambil judul: **“Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)*”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Para investor mengharapkan perusahaan dapat mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham.
2. Adanya kesulitan bagi investor untuk melakukan penilaian perusahaan pada investasi saham sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dan melakukan suatu investasi.
3. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya: kebijakan dividen, utang, investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan.

## **C. Pembatasan Masalah**

Agar pembahasan tidak meluas dari yang diharapkan maka permasalahan dibatasi sebagai berikut:

1. Berbagai jenis rasio solvabilitas atau *leverage* yang dapat mencerminkan kebijakan utang perusahaan antara lain *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio* dan *long term debt to equity*

*ratio*, namun pada penelitian ini hanya akan menggunakan *debt to equity ratio* sebagai proksi kebijakan utang.

2. Berbagai jenis rasio keuangan yang dapat mencerminkan kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain *dividend payout ratio* dan *dividend yield*, namun pada penelitian ini hanya akan menggunakan *dividend payout ratio* sebagai proksi kebijakan dividen.
3. Berbagai jenis rasio penilaian perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan antara lain *price earning ratio*, *price to book value*, dan *market value added*, namun pada penelitian ini hanya akan menggunakan *price to book value*.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen secara parsial maupun secara simultan terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
2. Seberapa besar pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)*?

## **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen secara parsial maupun secara simultan terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

## **F. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan sarana untuk belajar, menambah wawasan dan memperdalam ilmu pengetahuan mengenai pasar modal, khususnya dalam menganalisa pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

2. Bagi Lembaga Pendidikan

Penelitian ini dapat menambah referensi di perpustakaan UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten sehingga dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa sebagai data dan informasi untuk

kegiatan belajar. Selain itu, penelitian ini menjadi tolak ukur keberhasilan lembaga pendidikan dalam memberi pendidikan kepada mahasiswa khususnya dalam aspek pasar modal dan manajemen portofolio.

### 3. Bagi Investor dan Masyarakat

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai nilai perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan utang dan kebijakan dividen sehingga dapat digunakan dalam menganalisis dan mengambil keputusan dalam berinvestasi di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

### 4. Bagi Perusahaan (Emiten)

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk mengkaji dampak dari kebijakan utang dan kebijakan dividen dalam berinvestasi di *Jakarta Islamic Index (JII)* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya para emiten dapat berusaha memperbaiki kinerja perusahaan karena para investor melihat sisi kinerja perusahaan sebagai bahkan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

## **G. Kerangka Pemikiran.**

Dewasa ini, kegiatan investasi finansial dapat dilakukan melalui instrumen saham syariah berupa tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan yang dalam kegiatannya tidak melanggar prinsip syariah. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.<sup>10</sup> Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Para fuqaha berpendapat bahwa jual beli saham dibolehkan selama saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu.<sup>11</sup> Singkatnya bahwa jual beli saham dibolehkan secara syariah dan hukum positif yang berlaku. Para fuqaha kontemporer yang merekomendasikan tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf. Selain pendapat fuqaha kontemporer tersebut,

---

<sup>10</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendry M.Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), 5.

<sup>11</sup> Mohamad Heykal, *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah* (Jakarta: PT. Elek Media Komputindo, 2012), 43.

Dewan Syariah Nasional mengeluarkan fatwa No. 40/DSN-MUI/2003 tentang pasar modal syariah telah memutuskan akan bolehnya jual beli saham.

Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia diwajibkan melaporkan laporan keuangan kepada publik. Laporan keuangan yang disampaikan oleh emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia disertai dengan rasio keuangan yang terdiri dari *dividen payout ratio, current ratio, quick ratio, leverage ratio, debt to equity ratio, inventory turnover, fixed asset turnover, total assets turnover, gross profit margin, operating profit margin, net operating margin, return on asset, return on equity, price earning ratio* dan *price book value* serta rasio keuangan lainnya.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.<sup>12</sup> Nilai perusahaan mencerminkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin

---

<sup>12</sup> Abdul Halim, *Manajemen Keuangan*, 1.



besar nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham.<sup>13</sup> Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan juga meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diprosikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya

---

<sup>13</sup> E. F. Brigham dan J. F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 98.

*leverage* keuangan dan tidak pastinya tingkat pengembalian bagi pemegang saham biasa.

Utang dapat juga didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban – kewajiban di saat sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberikan jasa kepada badan usaha lain di masa datang sebagai akibat dari transaksi – transaksi yang sudah lalu.<sup>14</sup> Utang dapat didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu.<sup>15</sup> Utang dapat juga diartikan sebagai kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.<sup>16</sup>

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan utang dapat digunakan untuk

---

54. <sup>14</sup> Baridwan, *Intermediate Accounting Edisi 8* (Yogyakarta: BPF, 2004),

<sup>15</sup> Mamduh Hanafi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPF, 2004), 29.

<sup>16</sup> S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2004), 18.

menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan utang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat utang melampaui proporsi utang yang ditetapkan perusahaan, maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan.

Dividen adalah pembayaran bagian laba perusahaan kepada pemegang saham.<sup>17</sup> Suatu perusahaan tidak harus membayar dividen kepada pemegang saham, namun demikian jika investor membeli saham dengan harapan akan mendapat dividen dan perusahaan tidak membayarnya maka mereka dapat menjual saham mereka. Dividen dapat dibayar dengan uang atau saham.

Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earnings*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan

---

<sup>17</sup> Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi* (Bandung: Alfabeta, 2014), 56.

tersebut harus ditahan didalam perusahaan.<sup>18</sup> Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.<sup>19</sup>

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan dan akhirnya mengurangi sumber dana *intern* yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan memperbesar jumlah dana *intern* perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*.<sup>20</sup>

Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Dengan kenaikan pembayaran dividen maka akan meningkatkan kesejahteraan para

---

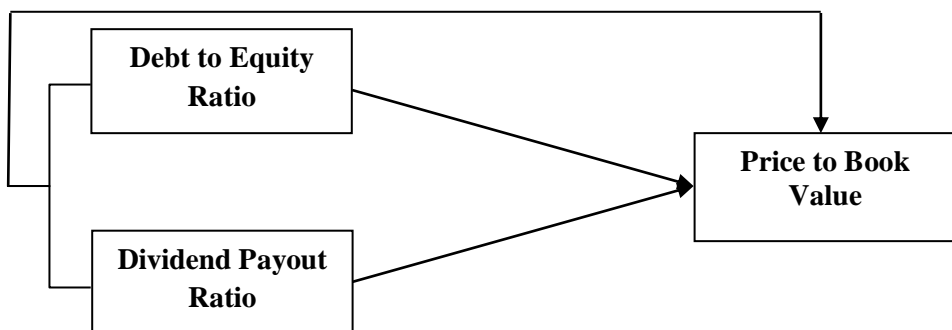
<sup>18</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2011), 11.

<sup>19</sup> M. P. Tampubolon, *Manajemen Keuangan*, 69.

<sup>20</sup> E. F. Brigham dan J. F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*,

pemegang saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.<sup>21</sup> Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Dari uraian di atas, kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran**



## H. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari:

Pada bab pertama yaitu pendahuluan, yang dijadikan acuan dalam proses awal penelitian, di dalamnya menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan

---

<sup>21</sup> M. P. Tampubolon, *Manajemen Keuangan*, 85.

masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, dan sistematika pembahasan.

Pada bab ke dua yaitu kajian pustaka, menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai teori keuangan yang berkaitan pasar modal, saham syariah, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang akan digunakan sebagai acuan dalam perumusan hipotesis penelitian serta penelitian terdahulu yang relevan.

Pada bab ke tiga yaitu metodologi penelitian, menjelaskan tentang metodologi penelitian yang didasarkan dan dikembangkan berdasarkan pokok masalah utama, guna mencapai hasil dan tujuan yang diinginkan. Pada bab ini menguraikan waktu dan tempat penelitian, jenis metode penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis data dan teknik pengumpulan data, teknik analisis data dan operasional variabel penelitian yang digunakan.

Pada bab ke empat yaitu analisis data dan pembahasan, menjelaskan tentang hasil analisis dari pengolahan data yang telah dilakukan meliputi gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, analisis data yang meliputi analisis deskriptif, hasil uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji hipotesis dan pembahasan.

Pada bab ke lima yaitu penutup, berisi kesimpulan dari penelitian berdasarkan analisis data yang telah diolah dan telah dibahas pada bagian sebelumnya dan memberikan saran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam penelitian selanjutnya.