

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Akuntansi dan Akuntansi Syariah

2.1.1.1 Pengertian Akuntansi

Secara umum akuntansi dapat diartikan sebagai sistem informasi yang menyediakan laporan untuk para pemangku kepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan. Akuntansi merupakan suatu proses mencatat, mengklasifikasikan, meringkas, mengelola dan menyajikan data transaksi serta kejadian yang berhubungan dengan keuangan sehingga dapat digunakan oleh orang yang menggunakannya dengan mudah dimengerti untuk pengambilan suatu keputusan serta tujuan lainnya.

Menurut Kieso, et al. (2014) akuntansi dapat diartikan sebagai berikut:

“Akuntansi sebagai suatu system dengan input data informasi dan output berupa informasi dan laporan keuangan yang bermanfaat bagi pengguna internal maupun eksternal entitas. Sebagai system, akuntansi terdiri atas input yaitu transaksi, proses yaitu kegiatan untuk merangkum transaksi, dan output berupa laporan keuangan”.

Penjelasan diatas dapat diartikan Akuntansi terdiri dari tiga kegiatan yang mendasar yaitu identifikasi, pencatatan dan pengkomunikasian peristiwa ekonomi suatu organisasi kepada pihak yang berkepentingan. Perusahaan mengidentifikasi peristiwa ekonomi sesuai dengan kegiatan usahanya dan mencatat peristiwa tersebut untuk menyediakan catatan kegiatan keuangan. Pencatatan dilaksanakan secara

sistematis, kronologis setiap peristiwa, dalam satuan mata uang. Akhirnya pada pengkomunikasian kumpulan informasi tersebut kepada pihak yang berkepentingan dalam bentuk laporan akuntansi atau dikenal dengan laporan keuangan”.

Pengertian akuntansi menurut James M. Reeve (2011:09) yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian adalah sebagai berikut:

“Akuntansi merupakan sistem informasi yang menyediakan laporan untuk para pemangku kepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan”.

Menurut Hans Kartikahadi, dkk. (2016:3) pengertian akuntansi adalah :

“Akuntansi adalah suatu sistem informasi keuangan, yang bertujuan untuk menghasilkan dan melaporkan informasi yang relevan bagi berbagai pihak yang berkepentingan”.

Dari pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pengertian akuntansi adalah proses pencatatan, peringkasan, dan penggolongan suatu transaksi untuk menghasilkan informasi keuangan atau kondisi ekonomi perusahaan untuk pihak internal ataupun eksternal.

2.1.1.2 Pengertian Akuntansi Syariah

Secara umum akuntansi syariah adalah bidang akuntansi yang menekankan pada 2 (dua) hal yaitu akuntabilitas dan pelaporan. Akuntabilitas tercermin dari tauhid yaitu dengan menjalankan segala aktivitas ekonomi sesuai dengan ketentuan islam. Sedang pelaporan ialah bentuk pertanggungjawaban kepada Allah dan manusia.

Pengertian Akuntansi Syariah menurut Triyuwono (2012:4) adalah sebagai berikut:

“Akuntansi syariah merupakan salah satu dekonstruksi akuntansi modern kedalam bentuk yang humanis dan syarat nilai dimana tujuan diterapkannya akuntansi syariah adalah untuk mewujudkan terciptanya peradaban bisnis dengan wawasan humanis, emansipatoris, transcendental dan teological”.

Adapun pengertian akuntansi syariah menurut Muhammad (2012:11) adalah sebagai berikut:

“Akuntansi yang mempunyai tiga komponen prinsip yaitu prinsip pertanggungjawaban (*accountability*), prinsip keadilan dan prinsip kebenaran yang berdasarkan pada hukum syariah dan bersifat universal”.

Sedangkan menurut Sumar'in (2012:4) akuntansi syariah dapat diartikan sebagai berikut:

“Proses pencatatan, pengklasifikasian, peringkasan transaksi keuangan yang diukur dalam satuan uang serta pelaporan hasil-hasilnya berdasarkan prinsip-prinsip syariah”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa akuntansi syariah adalah akuntansi yang proses pencatatan, pengklasifikasian, dan peringkasan transaksinya sesuai dengan ketentuan islam serta pelaporan hasil-hasilnya berdasarkan prinsip-prinsip syariah yaitu prinsip pertanggungjawaban (*accountability*), prinsip keadilan, dan prinsip kebenaran yang berdasarkan pada hukum syariah serta bersifat universal untuk mewujudkan terciptanya peradaban bisnis dengan wawasan yang humanis.

2.1.2 *Islamic Corporate Social Responsibility*

2.1.2.1 *Pengertian Islamic Corporate Social Responsibility*

Pertumbuhan agama Islam yang begitu cepat dan meningkatnya keinginan masyarakat muslim untuk bekerja dan berusaha sesuai dengan nilai-nilai islam, mendorong lahirnya perusahaan-perusahaan yang berlandaskan pada nilai-nilai Islam. Salah satunya lembaga keuangan syariah. Kehadiran lembaga keuangan syariah membuktikan semakin mendesaknya untuk melahirkan konsep ICSR yang sesuai dengan norma-norma islam.

Pengertian *Islamic Corporate Social Responsibility* (ICSR) menurut Sidik dan Reskino (2016) adalah:

“*Islamic Corporate Social Responsibility* (ICSR) adalah konsep CSR islami yang dikembangkan dari CSR konvensional. Ajaran dalam islam selama ini telah memiliki konsep amal/filantropi yang mana identik dengan konsep filantropi dalam konvensional. Hal ini terlihat dari ajaran untuk berzakat, berinfak, bersedekah, memberi makan orang miskin, tidak berbuat kerusakan, serta memberikan pinjaman kepada orang yang membutuhkan tanpa mengharap imbalan (*qard*)”.

Sedangkan menurut Muhammad Yasir (2017:43) *Islamic Corporate Social Responsibility* (ICSR) adalah:

“*Corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial dalam islam bukanlah merupakan perkara asing. Tanggung jawab sosial sudah mulai ada dan dipraktikkan sejak abad 14 yang silam. Pembahasan mengenai tanggung jawab sosial sangat sering disebutkan dalam Al-Quran selalu menghubungkan antara kesuksesan berbisnis dan pertumbuhan ekonomi yang dipengaruhi oleh moral para pengusahanya dalam menjalankan bisnis”.

Menurut Ali Syukron (2015:3) *corporate social responsibility* dalam perspektif islam adalah:

“*Corporate social responsibility* dalam perspektif islam merupakan konsekuensi *inhern* dari ajaran islam itu sendiri. Tujuan dari syariah islam (*Maqahsid al syariah*) adalah masalah sehingga bisnis adalah upaya untuk menciptakan mashlahah, bukan sekedar mencari keuntungan. Bisnis dalam islam memiliki posisi yang sangat mulia sekaligus strategis karena bukan sekedar diperbolehkan di dalam islam melainkan justru diperintahkan oleh Allah dalam Al-Quran”.

Menurut Muhammad Yasir (2017:52) konsep *Islamic Corporate Social Responsibility* yaitu:

“Didasarkan pada hubungan tanggung jawab kepada Allah SWT, kepada manusia, dan tanggung jawab kepada alam sekitar. Allah SWT yang telah memerintahkan manusia untuk taat kepada-Nya dan sebagai bentuk ketaatan kepada Allah SWT adalah memastikan kelestarian hidup manusia dan alam sekitar. Sehingga kewujudan manusia di muka bumi ini mempunyai dua tugas yang sama, yaitu menjadi hamba yang patuh kepada Allah SWT dan khalifah yang adil. Hubungan antara dua tugas utama ini adalah seiring dan tidak boleh diabaikan antara satu dengan yang lainnya”.

Menurut Darmawati (2014) *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam perspektif islam adalah:

“Realisasi dari konsep ajaran ihsan sebagai puncak dari ajaran etika yang sangat mulia. Ihsan merupakan melaksanakan perbuatan baik yang dapat memberikan kemanfaatan kepada orang lain demi mendapatkan ridho Allah SWT. Disamping itu, CSR merupakan implikasi dari ajaran kepemilikan dalam islam. Allah SWT adalah pemilik mutlaq (*haqiqiyah*) sedangkan manusia hanya sebatas pemilik sementara (*temporer*) yang berfungsi sebagai penerima amanah. *Corporate Social Responsibility (CSR)* ternyata selaras dengan pandangan islam tentang manusia sehubungan dengan dirinya sendiri dan lingkungan sosial dapat dipresentasikan dengan empat aksioma yaitu kesatuan (*tauhid*), keseimbangan (*equilibrium*), kehendak bebas (*free will*), dan tanggung jawab (*responsibility*)”.

Islamic corporate social responsibility merupakan konsep CSR dalam pandangan islam dilaksanakan dalam bentuk tanggung jawab. Pertama, hubungan tanggung jawab kepada Allah SWT. Kedua, hubungan tanggung jawab terhadap

sesama manusia (karyawan) dan ketiga hubungan tanggung jawab terhadap alam sekitar. Ketiga bentuk tanggung jawab ini tidak boleh dipisahkan satu sama lainnya dalam pelaksanaan ICSR. ICSR memerlukan prinsip-prinsip dasar yang satu sama lainnya saling berkaitan, yaitu: kesatuan (tauhid), keseimbangan (*equilibrium*), kehendak bebas (*free will*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Pelaksanaan I-CSR yang didasarkan pada prinsip-prinsip Islam tersebut dapat menyelesaikan dan meringankan masalah sosial, baik yang terjadi dalam perusahaan maupun dalam masyarakat (lingkungan) terutama untuk memberdayakan ekonomi masyarakat lemah.

2.1.2.2 Prinsip Dasar (Aksioma) dalam Islam

Menurut Mohammed (2007:104) ada empat prinsip dasar (aksioma) dalam ilmu ekonomi islam yang dapat diterapkan dalam *islamic corporate social responsibility*, yaitu:

1. Kesatuan (Tauhid)

Manusia pada pengakuan akan keesaan Allah selaku Tuhan semesta alam. Dalam kandungannya meyakini bahwa segala sesuatu yang ada di alam ini bersumber dan berakir kepada-Nya. Diaalah pemilik mutlak dan absolut atas semua yang diciptakannya. Oleh sebab itu segala aktifitas khususnya dalam muamalah dan bisnis manusia harus mengikuti aturan-aturan yang ada jangan sampai meyalahi batasan-batasan yang telah ditetapkan.

2. Keseimbangan (*Equilibrium*)

Sifat keseimbangan dalam bisnis adalah ketika korporat mampu menempatkan segala sesuatu pada tempatnya. Dalam beraktifitas di dunia bisnis, islam mengharuskan

berbuat adil yang diarahkan kepada hak orang lain, hak lingkungan sosial, dan hak alam semesta. Jadi keseimbangan alam dan keseimbangan sosial harus tetap terjaga bersamaan dengan operasional usaha bisnis.

3. Kehendak bebas (*Free Will*)

Manusia mempunyai suatu potensi dalam menentukan pilihan-pilihan yang beragam, karena kebebasan manusia tidak dibatasi. Tetap dalam kehendak bebas yang diberikan Allah kepada manusia haruslah sejalan dengan prinsip dasar diciptakannya manusia yaitu sebagai khalifah di bumi, sehingga kehendak bebas itu harus sejalan dengan kemaslahatan kepentingan individu terlebih pada kepentingan umat.

4. Tanggung Jawab (*Responsibility*)

Terkait erat dengan tanggung jawab manusia atas segala aktifitas yang dilakukan kepada Tuhan dan juga tanggung jawab kepada manusia sebagai masyarakat. Karena manusia hidup tidak sendiri dia tidak lepas dari hukum yang dibuat oleh manusia itu sendiri sebagai komunitas sosial. Tanggung jawab kepada Tuhan tentunya di akhirat, tapi tanggung jawab kepada manusia didapat didunia berupa hukum-hukum formal maupun hukum non formal seperti sanksi moral dan lain sebagainya.

2.1.2.3 Item-item *Islamic Social Reporting (ISR) Index*

Islamic Social Reporting (ISR) adalah standar pelaporan kinerja sosial perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah. Indeks ini lahir dikembangkan dengan dasar dari standar pelaporan berdasarkan Accounting and Auditing Organisation For Islamic Financial Institutions (AAOIFI) yang kemudian dikembangkan oleh masing-masing peneliti berikutnya. Menurut Fitria dan Hartati (2010) Secara khusus indeks ini

adalah perluasan dari standar pelaporan kinerja sosial yang meliputi harapan masyarakat tidak hanya mengenai peran perusahaan dalam perekonomian, tetapi juga peran perusahaan dalam perspektif spiritual. Selain itu indeks ini juga menekankan pada keadilan sosial terkait mengenai lingkungan, hak minoritas, dan karyawan.

Othman et al. (2009) menyatakan bahwa terdapat keterbatasan pada kerangka pelaporan sosial yang dilakukan oleh lembaga konvensional sehingga ia mengemukakan kerangka konseptual Islamic Social Reporting. ISR tidak hanya membantu pengambilan keputusan bagi pihak muslim melainkan juga untuk membantu perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban terhadap Allah SWT dan masyarakat.

Menurut Haniffa (2002) tujuan Islamic Social Reporting (ISR) adalah akuntabilitas kepada Allah dan masyarakat, serta untuk meningkatkan transparansi kegiatan usaha dengan memberikan informasi yang relevan dalam kesesuaian dengan kebutuhan rohani para pembuat keputusan.

Penggunaan indeks *Islamic Social Reporting* (ISR) yang dirancang oleh Othman *et. al* (2009) dalam Ayu (2010) dalam Raditya (2012), yang juga membagi ISR menjadi enam kategori dengan total pengungkapan 43 item indeks pengungkapan. Berikut ini tabel *Islamic Social Reporting* (ISR) *Index*:

Tabel 2.1
Islamic Social Reporting* (ISR) *Index

A	Pendanaan dan Investasi
1	Kegiatan yang mengandung Riba (beban bunga dan pendapatan bunga)

2	Kegiatan yang mengandung ketidakjelasan (<i>gharar</i>) (<i>hedging, future non delivery trading/margin trading, arbitrage</i> baik seperti <i>spot</i> ataupun <i>forward, short selling, pure swap, warrant</i> , dan lain-lain)
3	Zakat
4	Kebijakan atas keterlambatan pembayaran piutang dan ketidak mampuan klient untuk membayar piutang/penghapusan hutang tak tertagih
5	Pernyataan nilai tambah <i>Value Added Statement (VAS)</i>
B	Produk dan Jasa
6	Produk yang ramah lingkungan
7	Status kehalalan produk
8	Kualitas dan keamanan suatu produk
9	Pelayanan atas keluhan konsumen
C	Karyawan
10	Jam kerja karyawan
11	Hari libur dan cuti
12	Manfaat lainnya yang diterima karyawan (tunjangan karyawan)
13	Remunerasi/Gaji/Upah karyawan
14	Pendidikan dan pelatihan karyawan (pengembangan sumber daya manusia)
15	Kesetaraan hak antara karyawan
16	Keterlibatan karyawan dalam diskusi manajemen, pengambilan keputusan, dan kegiatan operasional perusahaan
17	Kesehatan dan keselamatan kerja karyawan
18	Lingkungan kerja
19	Karyawan dari kelompok khusus lainnya (cacat fisik, mantan narapidana, atau mantan pengguna narkoba)
20	Pejabat tinggi/karyawan tingkat atas di perusahaan melaksanakan ibadah bersama-sama dengan manajer/karyawan tingkat menengah dan rendah
21	Karyawan muslim diperbolehkan menjalankan ibadah di waktu-waktu shalat dan berpuasa di bulan Ramadhan pada hari kerja mereka
22	Tempat beribadah yang memadai bagi karyawan

D	Masyarakat
23	Shadaqah/pemberian donasi/sumbangan atas kegiatan amal atau kegiatan sosial (sumbangan bencana alam)
24	Waqaf
25	Pinjaman untuk kebaikan (Qardhul hasan)
26	Kegiatan sukarela karyawan
27	Pemberian beasiswa sekolah
28	Perekrutan para lulusan sekolah/kuliah
29	Pengembangan/pembangunan tunas muda
30	Peningkatan kualitas hidup masyarakat
31	Kepedulian terhadap anak-anak
32	Mensponsori kegiatan kesehatan masyarakat/projek/rekreasi/olahraga atau budaya
E	Lingkungan
33	Konservasi lingkungan hidup
34	Kegiatan yang tidak membuat polusi lingkungan hidup (pengelolaan limbah, pengurangan emisi, dan lain-lain)
35	Pendidikan mengenai lingkungan hidup
36	Audit lingkungan/pernyataan verifikasi independen atau penghargaan/sertifikasi dari lembaga
37	Sistem manajemen lingkungan
F	Tata Kelola
38	Status kepatuhan syariah
39	Tujuan perusahaan untuk mencapai barakah
40	Rincian nama dan profil dewan direksi
41	Struktur kepemilikan saham
42	Aktivitas yang dilarang: praktik monopoli, penimbunan barang, manipulasi harga, praktek kecurangan bisnis, dan perjudian
43	Kebijakan anti korupsi

2.1.2.4 Metode Pengukuran *Islamic Corporate Social Responsibility*

Islamic corporate social responsibility diukur dengan menggunakan metode analisis konten. Indeks pengungkapan yang digunakan adalah indeks pengungkapan

ISR yang dibangun oleh Haniffa (2002) dan Othman *et al.* (2009). Analisis konten dilakukan terhadap 43 item pengungkapan yang ada pada laporan tahunan perusahaan. Item yang diungkapkan akan diberi kode 1 (satu) dan item yang tidak diungkapkan akan diberi kode 0 (nol). Item yang diungkapkan kemudian diakumulasikan dan dilihat persentase item yang diungkapkan dari keseluruhan item.

Adapun tema pengungkapan ICSR dalam kerangka ISR Othman *et al.* (2009) ada 6 tema, yakni:

- Keuangan dan investasi
- Produk dan jasa
- Karyawan
- Masyarakat
- Lingkungan
- Tata kelola

$$ICSR = \sum \frac{X_{ij}}{n_j}$$

Dimana:

ICSR: *Islamic corporate social responsibility*

X_{ij}: Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

N_j: Total jumlah item yang harus diungkapkan

Model ini membagi variabel dependen menjadi dua kategori: bagus atau buruk, sukses atau tidak sukses, unggul atau tidak unggul, dan seterusnya. Pengkodean variabel dependen sebatas untuk membedakan variabel yang masuk daerah penerimaan dan variabel yang masuk daerah penolakan. (Sidik dan Reskino, 2016:11).

Untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menerapkan prinsip islam yang baik dalam pengungkapan ICSR maka penelitian ini akan menilainya berdasarkan model *Islamic Social Reporting Index (ISR) Index* terdiri dari 43 item yang merupakan tolak ukur pelaksanaan kinerja sosial perusahaan yang berisi kompilasi item-item standard yang ditetapkan oleh *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution (AAOIFI 2002)* (Johan dan Eke, 2016).

2.1.3 *Investment Opportunity Set (IOS)*

2.1.3.1 *Pengertian Investment Opportunity Set*

Investasi merupakan suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan di masa yang akan datang. Setiap perusahaan yang melakukan investasi baru dalam aktiva tetap selalu dengan harapan bahwa perusahaan akan memperoleh kembali dana yang tertanam dalam investasi. Perusahaan akan melakukan investasi berdasarkan pada peluang investasi dan modal yang mencukupi.

Menurut Haryetti dan Ekayanti (2012), pengertian *investment opportunity set* yaitu sebagai berikut:

“*Investment opportunity set* merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang.

Investment opportunity set ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.”

Menurut Suardi, Suharsil dan Jufri (2014) yang dimaksud dengan *investment opportunity set* adalah :

“Istilah *Investment Oppportunity Set (IOS)* pertama kali diperkenalkan oleh Myers (1977) yang menguraikan perusahaan sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan kemudian dikenal dengan istilah IOS atau set kesempatan investasi. IOS sebagai opsi investasi di masa depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi di dalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan.”

Menurut Myers (1977) dalam Irfan Rahmadhana (2012) pengertian *investment opportunity set* adalah sebagai berikut:

“IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set (IOS)*. IOS didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value positif*.”

Menurut Hasnawati, (2005) :

“*Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar.”

Menurut Jogiyanto Hartono (2003:58) menyatakan sebagai berikut:

“Kesempatan Investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan.”

Dari pengertian diatas dapat diketahui bahwa kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan.

2.1.3.2 Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) proksi IOS yang digunakan untuk bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis yaitu :

1. Proksi IOS berbasis dengan harga
2. Proksi IOS berbasis pada investasi
3. Proksi IOS berbasis pada varian

Adapun penjelasan mengenai jenis-jenis proksi *investment opportunity set* adalah sebagai berikut :

1. Proksi IOS berbasis dengan harga

Proksi ini menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga-harga dan prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham serta perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang tinggi secara relative untuk aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh. Rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar adalah sebagai berikut :

a. Market to Book Value Equity (MVE//BVE)

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran MVE/BVE mencerminkan bahwa pasar menilai return atas investasi perusahaan pada masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan ekuitasnya. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutup}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

b. *Market to Book Value Assets (MVA/BVA)*

Rasio ini menjelaskan gabungan antara aset di tempat dengan kesempatan investasi. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio MVA/BVA, semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan tersebut yang berkaitan dengan aset di tempat. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{MVA/BVA} = \frac{\text{Jumlah Aset} - \text{Jumlah Ekuitas} + (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga penutup Saham})}{\text{Jumlah Aset}}$$

c. *Property, Plant, and Equipment to Book Value of Assets (PPE/BVA)*

Rasio PPE/BVA digunakan dengan dasar pemikiran PPE/BVA bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tergambar dengan besarnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{PPE/BVA} = \frac{\text{Nilai Buku Peralatan Mesin}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

2. Proksi IOS berbasis pada investasi

Proksi IOS berbasis pada investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Rasio-rasio yang sering digunakan oleh peneliti antara lain:

a. *Capital Expenditure to Market Value Assets (CEP/MVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aset tetap maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Rasio CEP/MVA dihitung dengan cara berikut:

$$\text{CEP/MVA} = \frac{\text{NilaiBukuAT}(t) - \text{NilaiBukuAT}(t-1)}{\text{Jumlah Aset} - \text{Jumlah Ekuiti} + (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutup})}$$

b. *Capital Expenditure to Book Value Assets (CEP/BVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aset tetap maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Rasio CEP/BVA dapat dihitung dengan cara berikut ini:

$$\text{CEP/BVA} = \frac{\text{NilaiBukuAT}(t) - \text{NilaiBukuAT}(t-1)}{\text{Jumlah Aset}}$$

c. *Capital Additions to Book Assets Value (CAP/BVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar penambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Rasio CAP/BVA dapat dihitung dengan cara berikut ini:

$$\text{CAP/BVA} = \frac{\text{NilaiBukuAT}(t) - \text{NilaiBukuAT}(t-1)}{\text{TotalAsset}}$$

d. *Capital Addition to Market Value of Assets (CAP/MVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar pertambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{CAP/MVA} = \frac{\text{Tambahan Modal dalam Satu Tahun}}{\text{Total Asset}}$$

3. Proksi IOS berbasis pada varian (*variance measurement*)

Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian antara lain:

a. *Varriance of Total Return (VARRET)*

Variance of total return merupakan variasi *return* yang diperoleh investor. Semakin besar varians *return*, semakin besar penyebaran nilai *return* dan semakin besar pula ketidakpastian atau risiko dari suatu investasi.

Rumus yang digunakan (Saputro, 2003:73) sebagai berikut:

VARRET=

$$\frac{(\text{Harga Penutupan Saham} \times \text{Lembar Saham Beredar}) + \text{Dividen} + \text{Biaya Bunga}}{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}$$

b. *Beta asset (BETA)*

Rasio ini dihitung dengan menggunakan (Saputro, 2003:74) rumus sebagai berikut:

$$\text{BETA} = \frac{\text{Beta Saham} \times (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}$$

Hasnawati (2005) menjelaskan proksi IOS yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis, yaitu:

1. Proksi IOS berbasis pada harga

Proksi IOS berbasis pada harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi berdasarkan anggapan yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki (asset in place) dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh. IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Proksi IOS yang merupakan proksi berbasis harga adalah: *market value of equity plus book value of debt, ratio of book to market value of asset, ratio of book to market value of equity, ratio of book value of property, plant, and equipment to firm value, ratio of replacement value of assets to market value, ratio of depreciation expense to value dan earning price ratio.*

2. Proksi IOS berbasis pada investasi

Proksi IOS berbasis pada investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Proksi IOS yang merupakan proksi IOS berbasis investasi adalah: *ratio R&D expense to firm value, ratio of R&D expense to total assets, ratio of*

R&D expense to sales, ratio of capital addition to firm value, dan ratio of capital addition to asset book value.

3. Proksi IOS berbasis pada varian Proksi

IOS berbasis pada varian (variance measurement) merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Proksi IOS yang berbasis varian adalah: VARRET (*variance of total return*), dan Market model Beta. IOS berdasar harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga saham. Proksi yang didasari pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi yang didasari pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki. IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

2.1.3.3 Metode Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Nurcahyo dan Putriani (2009) bahwa “*investment opportunity set* dapat diukur melalui rasio nilai buku ekuitas (*market to book value of equity*)”. Maksud pemilihan proksi ini karena dapat mencerminkan besarnya *return* dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan di masa yang akan datang akan melebihi *return* dari ekuitas yang diinginkan. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya

dengan baik dalam menjalankan usaha, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut diperkirakan akan meningkat dan pada akhirnya semakin meningkat pula nilai suatu perusahaan. Secara sistematis variabel *investment opportunity* diformulasikan sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{(\text{Saham yang beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan})}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Sri Hasnawati (2005) menyebutkan bahwa *investment opportunity set* dapat diukur melalui *market to book value of assets*. Secara matematis variabel *investment opportunity set* diformulasikan sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{\text{Asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jlh SB} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *market to book value of equity* (MBVE) karena dapat mencerminkan bahwa pasar menilai return atas investasi perusahaan pada masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan ekuitasnya. (Kallapur dan Trombley (2001).

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan modal yang cukup tersedia. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya. sebaliknya tingkat profitabilitas

yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usahan tersebut.

Pengertian profitabilitas menurut Mamduh M. Hanafi (2012:81) adalah :

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).”

Menurut Kasmir (2013:196) profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan”.

Menurut Munawir (2014:33), definisi profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.”

Menurut Irham Fahmi (2015:80) profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Menurut Agus Sartono (2010:122) profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dengan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan. total aktiva. maupun modal sendiri.”

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

2.1.4.2 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2015:80) rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat) yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu:

“Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.”

Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa:

“Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).”

Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost Of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

Cost of Goods Sold = Harga Pokok Penjualan

Sales = Penjualan

Untuk data *cost of goods sold* dan *sales* dapat dilihat pada *income statement* (laporan laba rugi).

2. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan.

Mengenal profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan:

(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.

(2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.”

Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$\frac{\textit{Earning After Tax}}{\textit{Sales}}$$

Keterangan:

Earning After Tax (EAT) = Laba Setelah Pajak

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika *earning after tax* ditulis dengan *net profit* atau laba bersih.

Untuk jelasnya dapat kita lihat pada rumus di bawah ini:

$$\frac{\textit{Net Profit}}{\textit{Sales}}$$

3. *Return on Investment (ROI)*

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasi ini juga ditulis dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan *asset* perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran *total asset*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Stakeholder's equity}}$$

Keterangan:

Shareholders' Equity = Modal Sendiri

Salah satu metode pengukuran profitabilitas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan

rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham (Mardiyanto 2009:196). *Return On Equity* merupakan alat yang lazim digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, analisis *Return On Equity* menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi.

2.1.4.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2016:197) tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2016: 198) adalah

- 1) Mengetahui besarnya tingka laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang

- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Salah satu metode pengukuran profitabilitas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham (Mardiyanto 2009:196). *Return On Equity* merupakan alat yang lazim digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, analisis *Return On Equity* menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan (Martono dan Harjito 2010:34).

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan”.

Menurut Irham Fahmi (2015:82) bahwa:

“Nilai perusahaan yaitu Rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar, pasar ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.”

Menurut Agus Sartono (2012:9) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai berikut :

“Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat”.

Berdasarkan definisi diatas, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, seperti yang dikemukakan oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6) bahwa:

“Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan”.

Dari beberapa defiinisi di atas, pemahaman penulis bahwa nilai perusahaan dapat ditentukan dari perbandingan hasil sebagai kinerja keuangan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan harga saham perusahaan

berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

2.1.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Menurut Agus Sutrisno (2012:5) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

1. Keputusan Investasi
2. Keputusan Pendanaan
3. Keputusan Deviden

2.1.5.3 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah:

“Suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public)”.

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Adapun jenis-jenis pengukuran rasio ini menurut Irham Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut:

1. *Earning per share (EPS)*

2. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba

3. *Price Book Value (PBV)*

Adapun penjelasan dari rasio penilaian ini adalah sebagai berikut :

1. *Earning per share (EPS)*

Investor tentu mengharapkan perusahaan besar yang sudah mapan akan menghasilkan earning positif atau keuntungan. Jika earning per kwartal naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik, dan sebaliknya. Penilaian earning selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu (misalnya per kwartal). Jadi jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kwartal tertentu belum tentu harga sahamnya akan turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kwartal sebelumnya. Sebuah perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun belum tentu harga sahamnya akan anjlok jika investor yakin akan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut di waktu yang akan datang. Jadi disamping earning saat ini (actual earning) ada juga earning yang diharapkan (expectation earning). Ada perusahaan yang earning-nya bagus tetapi harga sahamnya merosot karena expectation earning-nya tidak menjanjikan. Earning menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Selain harga sahamnya yang naik, earning yang positif juga memungkinkan investor memperoleh deviden atau pembagian keuntungan perusahaan setelah harga sahamnya mencapai level tertentu. Earning Per Share (EPS) adalah keuntungan per lembar saham.

Menurut Irham Fahmi (2012:96), mendefinisikan earning per share sebagai berikut:

“Bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Adapun faktor – faktor yang dapat mempengaruhi Earning Per share adalah:

1. Penggunaan hutang

Menurut Brigham dan Houston yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2009 : 19) bahwa :

“Perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS) dan karena itu, juga mengakibatkan perubahan harga saham”.

Dari penjelasan tersebut terlihat bahwa perubahan penggunaan hutang, merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat besaran EPS.

2. Laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT)

Menurut Sutrisno (2009 : 255) bahwa:

“Dalam memilih alternatif sumber dananya tersebut, perlu diketahui pada tingkat profit sebelum bunga dan pajak (EBIT=Earning Before Interest and Tax) apabila dibelanjai dengan modal sendiri atau hutang menghasilkan EPS yang sama”.

Dari penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT) merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya laba per lembar saham.

Adapun penyebab kenaikan dan penurunan earning per share. Menurut Brigham dan

Houston (2009:23), faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan Earning Per Share (EPS) adalah :

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya. Menurut Irham Fahmi (2015 : 138) Earning Per Share dapat diukur melalui :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan :

EPS = Earning Per Share.

EAT = Earning After Tax atau pendapatan setelah laba.

JSB = Jumlah saham yang beredar.

2 . *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Earning ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara market price per share (harga pasar per lembar saham) dengan earning per share (laba per

lembar saham). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai price earning ratio yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai price earning ratio yang rendah pula. Semakin rendah price earning ratio suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Price earning ratio menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai price earning ratio maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Menurut Sudana (2011:23) Pengertian Price Earning Ratio sebagai berikut:

“Price Earning Ratio adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan”.

Adapun faktor faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio. Menurut pernyataan yang dikemukakan oleh Suad Husnan (2004), faktor faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio adalah sebagai berikut :

1. Tingkat pertumbuhan laba Semakin tinggi pertumbuhan laba (deviden) maka semakin tinggi pula PER apabila faktor-faktor lainnya sama.

2. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* dan *Earning Per Share*. Apabila faktor –faktor lain diasumsikan konstan, maka meningkatnya *Dividend Payout Ratio* akan meningkatkan *Price Earning Ratio*.
3. Deviasi Tingkat Pertumbuhan Investor dapat mempertimbangkan Rasio tersebut guna memilah-milah saham, mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar dimasa yang akan datang, perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang *tinggi (High Growth)* biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* yang besar.

Menurut Irham Fahmi (2015 : 138) Price Earning ratio dapat diukur melalui :

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER = Price Earning Ratio

MPS = Market Price Per Sahre atau Harga pasar per saham

EPS = Earning Per Share atau Laba Per saham

3. *Price Book Value (PBV)*

Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value. Jika pada analisis book value, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book value-nya.

Price to Book Value (PBV) menurut Irham Fahmi (2012:83) adalah sebagai berikut:

“*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya”.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price Book Value* (PBV) menurut Irham Fahmi (2012:84) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar per saham

BPS = *Book Price per share* atau nilai buku per saham

Dalam hal ini peneliti menggunakan *Price to book value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi

pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan Price Book Value (PBV). Price Book Value (PBV) merupakan bagian dari rasio pasar yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

2.1.5.4 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori di bidang keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena :

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian untuk melihat hubungan antara *Islamic corporate social responsibility*, *investment opportunity set*, dan profitabilitas yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan beberapa orang terkait penelitian ini dan menjadi bahan masukan atau bahan rujukan bagi penulis dapat dilihat dalam tabel 2.2

Tabel 2.2
Daftar Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Riswanti (2017)	Pengaruh <i>Islamic Corporate Social Responsibility</i> , Kinerja Lingkungan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Tahun 2011-2015).	Penelitian ini menemukan bahwa <i>islamic corporate social responsibility</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Penelitian ini juga menemukan bahwa <i>islamic corporate social responsibility</i> berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Kinerja Lingkungan secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja lingkungan secara langsung berpengaruh secara signifikan negatif terhadap profitabilitas. Profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Johan Arifin, Eke Ayu Wardani (2016)	<i>Islamic Corporate Social Responsibility</i> , Reputasi, dan Kinerja Keuangan: Studi pada Bank Syariah di Indonesia	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>islamic corporate social responsibility</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap reputasi perusahaan perbankan syariah di Indonesia. Penelitian ini juga menemukan bahwa <i>islamic corporate social responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap ROA, dan <i>islamic corporate</i>

			social responsibility berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROE.
3	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan.	Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas dan Pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4	Ganang Radityo Primady, Sugeng wahyudi (2015)	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mampu secara signifikan menguatkan pengaruh variabel return on assets terhadap variabel dependen. Variabel independen sendiri secara parsial hanya return on assets yang mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.
5	Addin Kartasukmana (2015)	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI	<i>Leverage</i> berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. <i>Investment Opportunity Set</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimediasi oleh kebijakan dividen
6	Sukma Mindra dan Teguh Erawati (2014)	Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Ni Gst. A. Pt. Silka Pratiska (2013)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Leverage</i> dan <i>Dividen Yield</i> Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen yield berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Iskandar (2008:54) kerangka pemikiran menjelaskan secara teoritis model konseptual variable-variabel penelitian, tentang bagaimana pertautan teori-teori yang berhubungan dengan variable-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variable bebas dengan variabel terikat. Berdasarkan telaah pustaka serta penelitian terdahulu, maka penelitian ini menjelaskan nilai perusahaan dipengaruhi oleh *islamic corporate social responsibility*, *investment opportunity set*, dan profitabilitas.

2.2.1 Pengaruh *Islamic Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meingkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan praktik CSR dalam perspektif islam yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor sehingga dapat memberikan citra yang baik dari masyarakat maupun *stakeholder* terhadap perusahaan.

Islamic corporate social responsibility mempengaruhi nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup, karena berkelanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan (Riswanti, 2017).

Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Nurlela dan Islahuddin, 2008 dalam Rimba, 2010).

Perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan *image* perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Zuhroh dan Putu, 2003 dalam Wien Ika, 2010).

Sampai pada pemahaman penulis bahwa *Islamic corporate social responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan apabila perusahaan melakukan tanggung jawab sosial terhadap kepentingan ekonomi, masyarakat, dan lingkungan sesuai dengan perspektif islam dan menyajikan laporan hasil pertanggungjawaban tersebut, maka investor akan merespon dengan baik dan harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan.

2.2.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan

Kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung sehingga diperlukan proksi dalam pengukurannya, yakni *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* akan memberikan informasi tentang prospek pendapatan yang diperoleh di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan IOS atau set kesempatan

investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Penilaian suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai suatu perusahaan khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara di pihak lain beranggapan bahwa nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan, bahkan ada yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang (Pagalung, 2003). Kombinasi aktiva yang dimiliki oleh opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *investment opportunity set* (IOS) akan menunjukkan nilai suatu perusahaan.

Saputro (2005) menyatakan IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan menghasilkan return yang lebih besar. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan bergantung dari pengeluaran perusahaan dimana nilai perusahaan tergantung dari pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dalam hal ini sebagai pengeluaran investasi di masa yang mungkin atau tidak mungkin digunakan oleh perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Harga saham dapat dilihat dari nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan ditentukan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Semakin tinggi

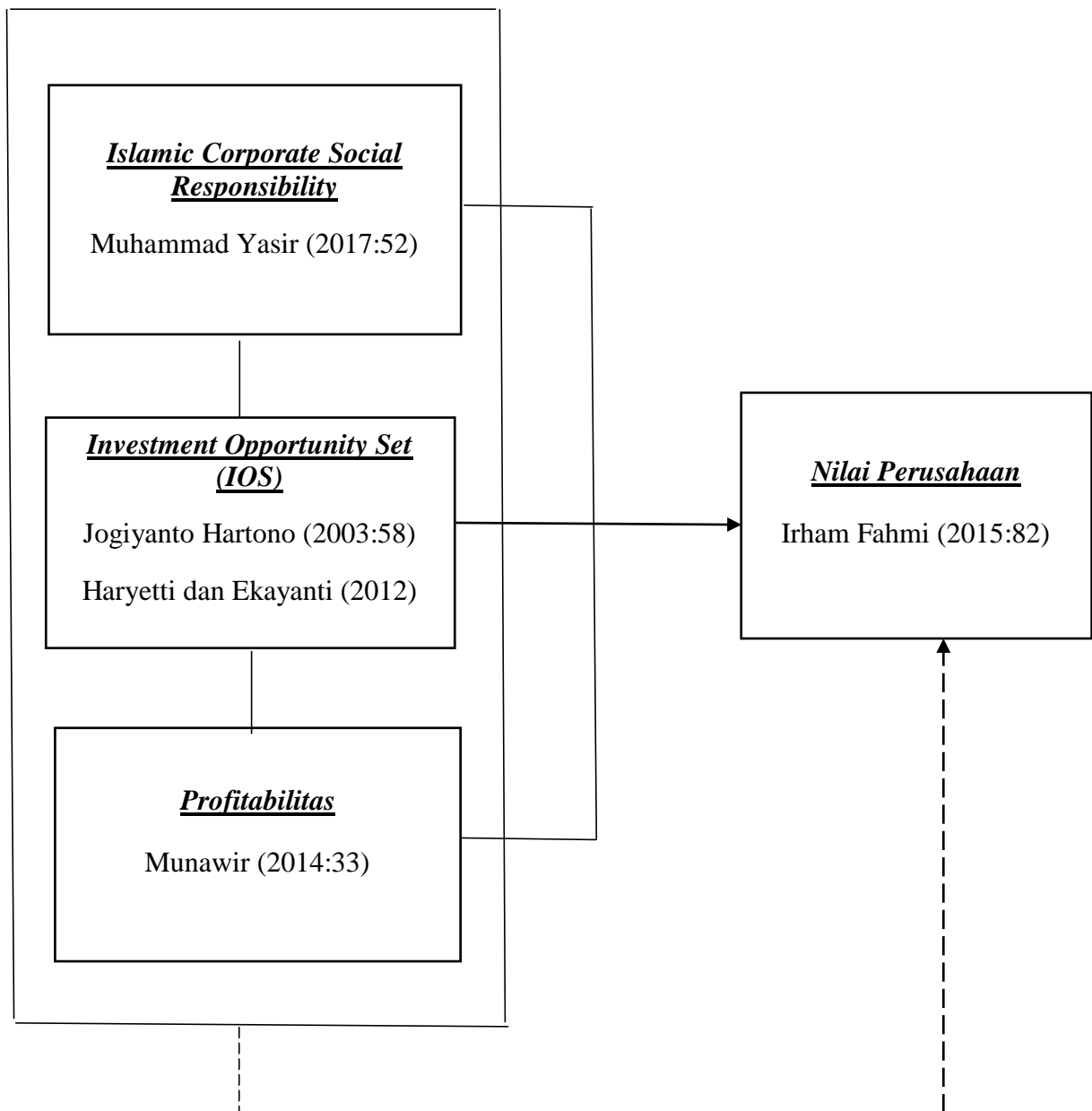
nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan (Harmono, 2011:101).

Menurut Kasmir (2012:196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan.

Dalam Hanafi (2012:87) *return on equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Menurut Fahmi (2013:204), hasil dari *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Menurut Alferdo, Luh Gede dkk (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Profitabilitas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar *return* terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Triagustina dkk (2015) menjelaskan bahwa *return on equity* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai *return on equity* maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. *Return On Equity* yang tinggi menunjukkan perusahaan yang bersangkutan di kelola dengan efisien dan efektif.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:93) pengertian hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Oleh karena itu, rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta yang empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan uraian dari tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran di atas maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁: *Islamic Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₂: *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₄: *Islamic Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set, dan Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.