

## **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 sistem dengan input data informasi dan *output* berupa informasi dan laporan keuangan yang bermanfaat bagi pengguna internal maupun eksternal entitas. Sebagai sistem, akuntansi terdiri atas input yaitu transaksi, proses yaitu kegiatan untuk merangkum transaksi, dan *output* berupa laporan keuangan.”

Penjelasan diatas dapat diartikan bahwa 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 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. Sedangkan 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 *Leverage*

### 2.1.2.1 *Pengertian Leverage*

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru. Artinya di dalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Dalam hal ini, tugas manajer keuanganlah yang bertugas memenuhi kebutuhan tersebut.

Dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan. Pemilihan sumber dana ini tergantung dari tujuan, syarat-syarat, keuntungan, dan kemampuan perusahaan tentunya. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman (bank atau lembaga keuangan lainnya). Perusahaan dapat memilih dana dari salah satu sumber tersebut atau kombinasi dari keduanya.

Istilah *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap didalamnya (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar pendapatan bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat *leverage* maka berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari pendapatan (*return*) yang diperoleh akan semakin tinggi pula. Tingkat *leverage* bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu

dengan yang lainnya atau dari satu periode ke periode berikutnya. Tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan.

Menurut Irham Fahmi (2015:127) rasio *leverage* adalah sebagai berikut :

“Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.”

Menurut Kasmir (2013:151) rasio *leverage* yaitu :

“Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidiasi). Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.”

Pengertian rasio *leverage* menurut Harahap (2015:306) :

”Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa risiko keuangan perusahaan.”

Pengertian rasio *leverage* menurut Hery (2015:190) adalah :

”Menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.”

Menurut Agus Sartono (2012: 120), *financial leverage* adalah :

“Rasio yang menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.”

Dari pengertian-pengertian di atas penulis menyimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Penggunaan utang oleh perusahaan dalam aktifitas pendanaannya sebaiknya selalu di perhitungkan. Apabila penggunaan utang terlalu tinggi maka dikhawatirkan akan membebani perusahaan karena adanya pokok utang dan bunga yang nantinya harus dibayarkan.

#### **2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage***

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan.

Tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* menurut Kasmir (2013:122) :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelola aktiva;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; dan

7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menganalisa seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menganalisa seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; dan
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

### 2.1.2.3 Jenis-jenis dan Pengukuran *Leverage*

Menurut Kasmir (2013:155-163) terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas atau *leverage ratio* yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan yakni sebagai berikut :

#### 1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

*Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasio rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri sejenis.

Rumus untuk mencari *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2013:156) :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

*Total Debt* = Total Utang

*Total Asset* = Total Aset

## 2. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus untuk mencari *longs term debt to equity ratio* adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2013:159), yaitu:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Hutang Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

## 3. *Time Interest Earned*

Menurut J.Fred Weston dalam Kasmir (2013:160) *time interest earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan oleh James C.Van Horne juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membiayai bunga, sama seperti *average ratio*.

Jumlah kali perolehan bunga atau *times interest earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga, dalam jangka panjang menghilangkan kepercayaan dari para kreditor. Bahkan ketidakmampuan menutup biaya tidak menutup kemungkinan akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari kreditor. Lalu lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju kearah pailit semakin besar.

Untuk mengukur rasio ini, digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan.

Rumus untuk mencari *times interest earned* dapat digunakan dengan dua cara sebagai berikut (Kasmir, 2013:160):

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Earning before interest and tax (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga (interest)}}$$

Atau

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga}}{\text{Biaya Bunga (interest)}}$$

## 4. *Fixed Charge Coverage (FCC)*



*Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang mempunyai *times interest earned ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Rumus untuk mencari *fixed charge coverage* (FCC) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2013:162):

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Kewajiban Bunga} + \text{Kewajiban sewa/lease}}{\text{Biaya bunga} + \text{kewajiban sewa/lease}}$$

Keterangan:

EBT = *Earning Before Tax*

### 5. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2013:157):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100 \%$$

Pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Jika nilai DER semakin tinggi maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap kemampuan melunasi hutang jangka pendeknya.

## 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 Opportunity 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 Irfan Rahmadhan (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 Eka dan Tjiptowati (2015) pengertian *investment opportunity set* adalah sebagai berikut :

“Kumpulan kesempatan investasi (*investment opportunity set*) adalah pilihan-pilihan investasi yang tersedia bagi individu atau perusahaan yang dapat dilakukan perusahaan. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor tentang nilai perusahaan.”

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

### 2.1.3.2 Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS)

Menurut Kallapur dan Trombley dalam Vidya Ria Shintawati (2011) proksi IOS yang digunakan untuk bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis yaitu :

1. Proksi IOS berbasis dengan harga (*price based proxies*)
2. Proksi IOS berbasis pada investasi (*investment based proxies*)
3. Proksi IOS berbasis pada varian (*variance measure*)

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

1. Proksi IOS berbasis dengan harga (*price based proxies*)

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 relatif 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 :

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

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 :

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

2. Proksi IOS berbasis pada investasi (*investment based proxies*)

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 :

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

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 :

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

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

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

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

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 :

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

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 sebagai berikut :

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

b. *Beta asset (BETA)*

Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

### 2.1.3.3 Metode Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS)

Maksud pemilihan proksi *market to book value of equity* 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 Nurcahyo dan Putriani (2009).

Secara matematis variabel *investment opportunity set* diformulasikan sebagai berikut :

$$MBVE = \frac{\text{Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

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 dalam Vidya Ria Shintawati (2011).

## 2.1.4 *Islamic Corporate Social Responsibility*

### 2.1.4.1 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 inern 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 SWT 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 ICSR 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.

#### **2.1.4.2 Prinsip Dasar (Aksioma) dalam Islam**

*Islamic Corporate Social Responsibility* dapat menjadi konsep yang menawarkan keseimbangan kepentingan antara *shareholders* dan *stakeholders*. Secara teoritik CSR dalam perspektif Islam dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab moral perusahaan dengan atau tanpa aturan hukum, sebuah perusahaan harus menjunjung tinggi moralitas. Menurut Veithzal Rivai (2013:229) prinsip (aksioma) dalam ilmu ekonomi Islam yang perlu diterapkan dalam bisnis Islam adalah sebagai berikut :

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 berakhir kepada-Nya. Dialah 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 di dapat di dunia berupa hukum-hukum formal maupun hukum non formal seperti sanksi moral dan lain sebagainya.

#### 2.1.4.3 Pengertian *Islamic Social Reporting (ISR)*

Menurut Othman Et al (2009) dalam (Sutapa dan Heri, 2018), Indeks ISR merupakan tolak ukur pelaksanaan kinerja sosial perbankan syariah yang berisi kompilasi item-item standar CSR yang tetap oleh AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*) yang kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh para peneliti mengenai item-item CSR yang seharusnya diungkapkan oleh suatu entitas Islam.

Menurut Maulida dkk Pengungkapan *Islamic Social Reporting (ISR)* merupakan:

“Indeks pengungkapan sosial untuk entitas islam (ISR) mengungkapkan hal-hal yang berkaitan dengan prinsip islam seperti transaksi yang sudah terbebas dari unsur riba, spekulasi dan gharar, serta mengungkapkan zakat, status kepatuhan syariah serta aspek-aspek sosial seperti sodaqoh, waqof, qordul hasan sampai dengan pengungkapan peribadahan di lingkungan perusahaan.”

Menurut Rifqi (2016) *Islamic Social Reporting (ISR)* adalah sebagai berikut:

*“Islamic Corporate Report should be added by current value balance sheet because zakah was levied based on the current value of assets surplus to the requirement of the firm, and that current value information was necessary for the calculation of share in mudharabah contract”*

Apabila diterjemahkan secara bebas, *Islamic Social Reporting* (ISR) harus ditambahkan dengan neraca nilai saat ini karena zakat dipungut berdasarkan nilai sekarang dari surplus aset dengan persyaratan perusahaan, dan bahwa informasi nilai saat ini diperlukan untuk perhitungan bagian dalam kontak mudharabah.

*Islamic Social Reporting* (ISR) adalah konsep CSR dalam pandangan Islam yang dilaksanakan dalam bentuk tanggung jawab terhadap Allah SWT, sesama manusia, dan tanggung jawab terhadap alam sekitar. Dalam Islam sudah dijelaskan dengan jelas mengenai hak dan kewajiban bagi individu maupun bagi organisasi berdasarkan Al-Quran dan Hadist. Ketentuan syariah tidak hanya membantu untuk para pengambil keputusan secara Islam tetapi juga untuk membantu perusahaan yang sesuai dengan ketentuan syariah. Dalam rangka pemenuhan kewajiban terhadap Allah SWT dan masyarakat sekitar. Karena tanggung jawab manusia sebagai khalifah di bumi, amanah manusia pada Allah SWT, dan tindakan menegakkan keadilan, serta hidup selaras dengan alam (*mizan*).

#### **2.1.4.4 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 Hartanti (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) dalam (Sutapa dan Heri, 2018) 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.

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 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***

<b>A</b>	<b>Pendanaan dan Investasi</b>
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 ketidakmampuan klien untuk membayar piutang/penghapusan hutang tak tertagih
5	Pernyataan nilai tambah <i>Value Added Statement (VAS)</i>
<b>B</b>	<b>Produk dan Jasa</b>
6	Produk yang ramah lingkungan
7	Status kehalalan produk
8	Kualitas dan keamanan suatu produk
9	Pelayanan atas keluhan konsumen
<b>C</b>	<b>Karyawan</b>
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
<b>D</b>	<b>Masyarakat</b>
23	Shadaqah/pemberian donasi/sumbangan atas kegiatan amal atau kegiatan sosial (sumbangan bencana alam)

24	Waqaf
25	Pinjaman untuk kebaikan ( <i>Qardhul hasan</i> )
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
<b>E</b>	<b>Lingkungan</b>
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
<b>F</b>	<b>Tata Kelola</b>
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

#### 2.1.4.5 Metode Pengukuran *Islamic Social Reporting* (ISR)

Menentukan indeks *Islamic Social Reporting* yaitu dengan *Content analysis* pada laporan suatu perusahaan dengan memberikan item yang terdapat pada pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR). Indeks pengungkapan yang digunakan yaitu indeks pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) yang dibangun oleh Othman (2009) dalam (Sutapa dan Heri, 2018). Jika suatu

perusahaan mengungkapkan item tersebut maka akan mendapatkan skor 1 (satu), dan jika item tidak diungkapkan maka akan diberi skor 0 (nol).

Rumus perhitungan *Disclosure Level* yaitu:

$$Disclosure\ level = \frac{\sum X}{n} \times 100\%$$

Othman (2009) dalam (Sutapa dan Heri, 2018)

Keterangan:

*Disclosure level* =Islamic Social Reporting

$\Sigma X$  = Jumlah item/ indikator yang diungkapkan

n = Total item/indikator pengungkapan

## 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) nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“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 definisi 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 Sartono (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 (2015:138) adalah sebagai berikut:

1. *Earning per share* (EPS)
2. *Price Book Value* (PBV)
3. *Price Earning Ratio* (PER)

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 kuartal 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 kuartal). Jadi jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kuartal tertentu belum tentu harga sahamnya akan turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kuartal 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 (2015:138), 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 :

a. 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.

b. 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 :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB} \times 100\%$$

Keterangan :

EPS = Earning Per Share.

EAT = Earning After Tax atau pendapatan setelah laba.

JSB = Jumlah saham yang beredar.

## 2. *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 :

$$PBV = \frac{MPS}{BPS} \times 100\%$$

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

### 3 . *Price Earning Ratio* (PER)

*Price 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* 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.

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

$$PER = \frac{MPS}{EPS} \times 100\%$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

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

EPS = *Earning Per Share* atau Laba per saham

Dalam hal ini penulis menggunakan *price earning ratio* dalam menentukan nilai perusahaan, karena *price earning ratio* akan memudahkan dan membantu para analisis dan investor dalam penilaian saham, harga saham pada saat ini merupakan cermin prospek perusahaan di masa yang akan datang.

#### 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 risiko.
- 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.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan beberapa orang terkait penelitian ini dan menjadi bahan masukan atau bahan rujukan bagi penulis dapat dilihat dalam tabel berikut :

**Tabel 2.2**  
**Daftar Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Iwan Setiawan (2018)	Pengaruh Pengungkapan <i>Islamic Social Reporting</i> (ISR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating	Pengungkapan <i>Islamic Social Reporting</i> (ISR) memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memoderating pengaruh <i>Islamic Social Reporting</i> (ISR) terhadap nilai	—Penulis menambahkan <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> sebagai variabel independen. —penulis tidak menggunakan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating.

			perusahaan.	
2	Ardiani Ika Sulistyawati dan Indah Yuliani (2017)	Pengungkapan <i>Islamic Social Reporting</i> Pada Indeks Saham Syariah Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran komisaris independen berpengaruh signifikan dan positif terhadap ISR secara parsial. Size (ukuran perusahaan), profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap ISR secara parsial.	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Penulis menambahkan <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> sebagai variabel independen.</li> <li>— Penulis menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.</li> </ul>
3	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan <i>Investment Opportunity Set</i> 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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Perbedaan pada variabel independen peneliti terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan sebagai variabel independen. Sedangkan penulis menambahkan variabel <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> sebagai variabel independen.</li> </ul>
4	Sukma Mindra dan Teguh Erawati (2014)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), 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</i> (EPS) dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Perbedaannya adalah pada penelitian ini tidak menggunakan <i>Earning Per Share</i> (EPS), ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen. Tetapi menambahkan</li> </ul>



				variabel <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> sebagai variabel independen.
5	Eno Fuji Astriani (2013)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan.	Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	—Penulis tidak menggunakan variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Tetapi menambahkan pengungkapan <i>islamic social reporting (ISR)</i> sebagai variabel independen.

Sumber : Berbagai Penelitian (diolah).

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak, penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan. Dengan demikian, perusahaan harus dapat menciptakan hutang pada tingkat tertentu agar tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang dikemukakan oleh Sutrisno (2012:260) bahwa :

“Perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar pajak lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak, dan tentunya akan bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik atau akan meningkatkan nilai perusahaan.”

Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu (Dedi dan Erna, 2018).

**Hipotesis 1: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### **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 (Warianto dan Rusiti, 2013).

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. Kombinasi aktiva yang dimiliki oleh opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *investment opportunity set* (IOS) akan menunjukkan nilai suatu perusahaan.

*Investment opportunity set* (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 tergantung dari pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dalam hal ini sebagai pengeluaran investasi di masa mendatang yang mungkin atau tidak mungkin digunakan oleh perusahaan (Eka dan Tjiptowati, 2015).

**Hipotesis 2: *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### **2.2.3 Pengaruh Pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) Terhadap Nilai Perusahaan**

Setiap perusahaan mengungkapkan atau melaporkan informasi atas bentuk pertanggungjawaban mengenai aktivitas yang telah dilakukan. *Islamic Social Reporting* (ISR) adalah standar pelaporan atas kinerja sosial perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah. Pengungkapan informasi yang baik akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Hal ini yang akan menjadikan nilai perusahaan meningkat karena banyak investor yang ingin membeli saham mereka.

Dengan adanya pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR), pemangku kepentingan Muslim diharapkan mendapatkan informasi yang dapat memudahkan mereka dalam membuat keputusan Islam. Penelitian yang telah dilakukan oleh Ratri dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa *Islamic Social Reporting* (ISR) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan dan pengungkapan pertanggungjawaban sosial akan diapresiasi positif oleh *stakeholder* yang ditunjukkan dengan peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dan laba perusahaan (Putra dan Murnita, 2018).

Pelaporan pertanggungjawaban sosial merupakan salah satu strategi jangka panjang dalam usaha untuk keberlangsungan perusahaan dan melaporkan laporan keuangan untuk mencapai akuntabilitas sehingga dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan melalui harga sahamnya karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan pertanggungjawaban sosialnya tinggi (Raharja dan Putri, 2013).

*Islamic Sosial Reporting* (ISR) merupakan salah satu strategi jangka panjang dalam usaha untuk keberlangsungan perusahaan dan melaporkan laporan keuangan untuk mencapai akuntabilitas sehingga dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan (Sutapa dan Heri, 2018).

Pelaksanaan pertanggungjawaban sosial atau *Islamic Sosial Reporting* (ISR) dapat meyakinkan investor terhadap perusahaan, bahwa perusahaan dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan kedepannya, dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan praktik *Islamic Sosial Reporting* (ISR) dalam perspektif yang baik, diharapkan dapat dinilai baik oleh para investor dan memberikan citra yang baik dari masyarakat maupun *stakeholder*.

**Hipotesis 3: Pengungkapan *Islamic Sosial Reporting* (ISR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **2.2.4 Pengaruh *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Pengungkapan *Islamic Sosial Reporting* (ISR) Terhadap Nilai Perusahaan**

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Dasar penilaian investasi oleh investor ditentukan oleh tingkat pengembalian investasi dan risiko investasi. Analisis struktur modal perusahaan menjadi salah satu indikator investor dalam memilih investasi yang tepat. Struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *leverage*, *investment opportunity set* dan pengungkapan *islamic social reporting* (ISR).

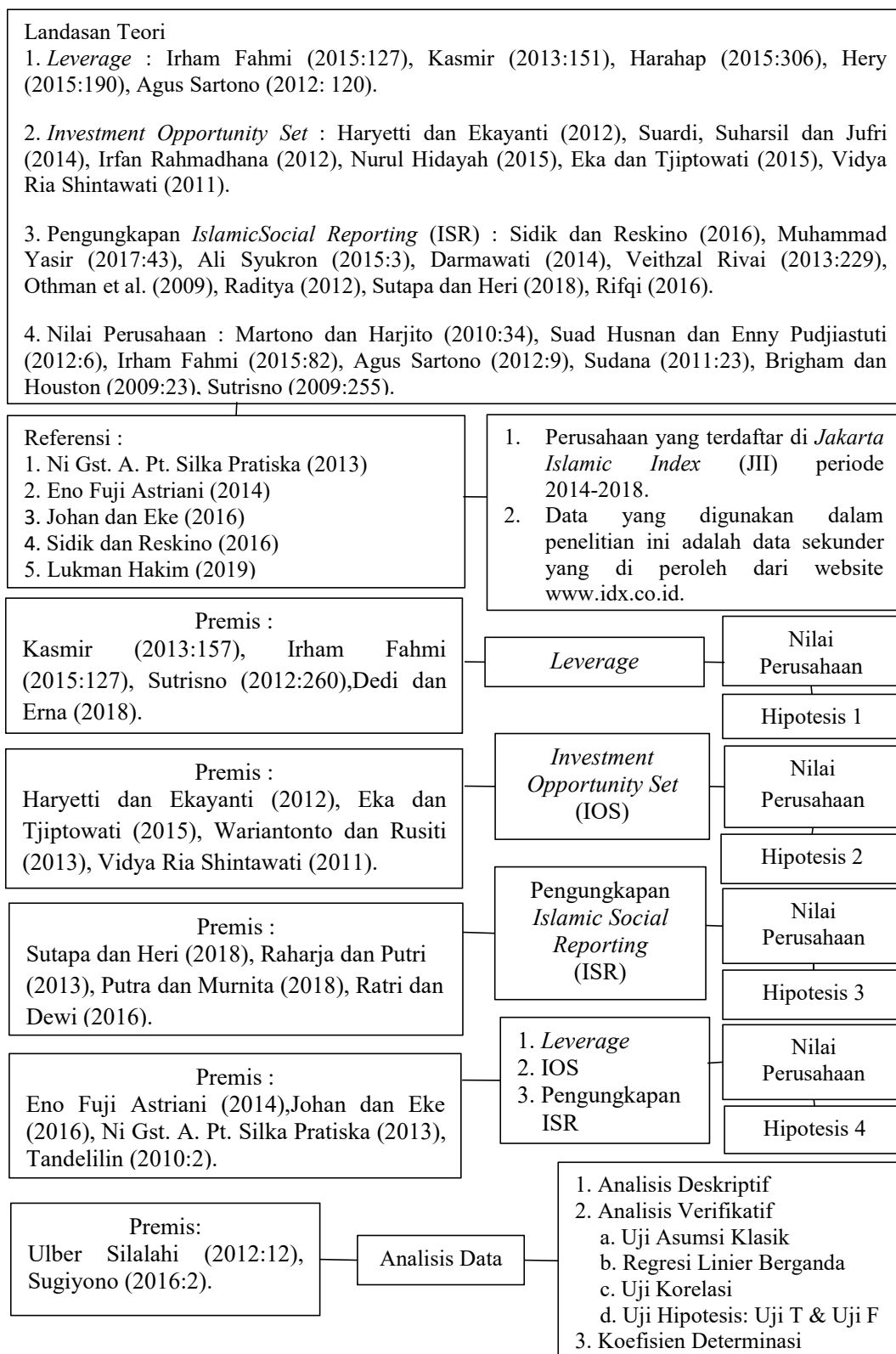
*Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula. Maka dari itu pihak manajemen perusahaan berusaha untuk mempertahankan dan mengelola *leverage* selalu dalam posisi yang stabil, untuk mengurangi risiko yang mungkin akan dialami baik oleh investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan pun akan semakin meningkat. Sedangkan, *investment opportunity set* memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. *Investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa datang dimana pertumbuhan nilai dari investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Eka dan Tjiptowati, 2015).

Perusahaan yang megungkapkan *Islamic Sosial Reporting* (ISR) akan memiliki nilai tambah bagi para *stakeholders* yang menginginkan pertanggungjawaban lebih baik kepada Allah dan masyarakat secara transparansi berdasarkan prinsip syariah (Iwan dkk, 2018). Dengan adanya pengungkapan *Islamic Sosial Reporting* (ISR), pemangku kepentingan Muslim diharapkan mendapatkan informasi yang dapat memudahkan mereka dalam membuat keputusan Islam.

Penelitian mengenai analisis *leverage*, *investment opportunity set* dan pengungkapan *Islamic social reporting* (ISR) terhadap nilai perusahaan telah

dilakukan oleh beberapa peneliti, menurut hasil penelitian Eno Fuji Astriani (2014) menjelaskan bahwa *leverage dan investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian Ratri dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa *Islamic Sosial Reporting (ISR)* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

**Hipotesis 4: *Leverage, Investment Opportunity Set* dan Pengungkapan *Islamic Social Reporting (ISR)* Terhadap Nilai Perusahaan.**



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



### 2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:93) pengertian hipotesis merupakan 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 didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

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

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>3</sub>: Pengungkapan *Islamic Social Reporting (ISR)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>4</sub>: *Leverage, Investment Opportunity Set, dan Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.