

## BAB II

### KAJIAN TEORITIS

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Investasi Islami

Dalam ekonomi Islam, investasi dibahas sebagai ilmu pengetahuan dan kegiatan amailah yang tidak bisa dipisahkan satu sama lain. Islam menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), mulai dari tahapan diskursus (*'ilmu al yaqin*), implementasi (*'ain al yaqin*), serta hakikat akan sebuah ilmu (*haqq al yaqin*). Investasi dalam ekonomi islam dibahas mengikuti ilmu pengetahuan dan pengetahuan spiritual. Dengan demikian pengertian investasi dalam islam merupakan salah satu pengetahuan dan ajaran islam yang memenuhi proses tadrij. Hal tersebut dibuktikan dengan konsep investasi selain sebaai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah yang merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karena itu investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.<sup>1</sup>

Pengertian investasi atau *Al Istitmar* dalam ekonomi islam adalah sebuah upaya untuk mengembangkan harta untuk mendapatkan tambahan harta atau *at-tanmiyah*. Maksud dan tujuan investasi dalam ekonomi islam adalah untuk mengabangkan usaha dan mendapatkan keuntungan serta mencari kelebihan nikmat Allah SWT sesuai dengan syariat islam. Sehingga tujuan yang akan dicapai tidak semata-mata untuk sebuah

---

<sup>1</sup> Amri Amir (2015). *Ekonomi dan Keuangan Islam*. Jambi: Pustaka Muda, hal.208

keuntungan atau hasil yang bersifat duniawi tetapi juga mengharapkan ridho Allah SWT yaitu keuntungan akhirat dengan tetap menjaga hak-hak orang lain.<sup>2</sup>

## 2. Prinsip Dasar Investasi Islam

Dalam ekonomi islam ada beberapa hal yang menjadi prinsip dasar investasi<sup>3</sup>, yaitu: *pertama* Mendistribusikan harta artinya kegiatan investasi tidak semata-mata bertujuan untuk mencari keuntungan, tapi juga harus berperan dalam kehidupan sosial tanpa memandang agama atau kelompok. *Kedua*, Pengembangan Ekonomi dimana praktek monopoli dan penimbunan barang dilarang dalam ekonomi islam. Sehingga dengan adanya investasi, investor diharapkan dapat memprioritaskan aktivitas ekonomi yang utama, kemudian yang sekunder dan yang terakhir investasi pada aktivitas ekonomi yang tersier. *Ketiga*, Prinsip Keseimbangan Ekonomi yaitu dengan adanya kegiatan investasi, keseimbangan ekonomi antar sektor maupun antara permintaan dan penawaran akan membuat kondisi ekonomi selalu dalam keadaan stabil sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan umum. *Keempat*, Prinsip Dasar Keadilan yaitu dalam aktivitas investasi harus memberikan manfaat bagi banyak orang, bukan hanya menguntungkan investor saja. Kegiatan investasi juga diharapkan akan terjadi peningkatan harta sehingga investor sebagai muzaki

---

<sup>2</sup> Ibid, hal.209

<sup>3</sup> Ibid, hal.211

memiliki kewajiban untuk membayar zakat. Melalui zakat akan tercipta pendistribusian harta dan peran investor terhadap kesejahteraan umat.

Selain prinsip dasar, juga terdapat kaidah investasi dalam ekonomi islam sehingga tujuan dari prinsip dasar investasi dalam islam dapat tercapai. Kaidah tersebut secara garis besar adalah sebagai berikut:<sup>4</sup>

a) Kaidah Keimanan

Kaidah keimanan, dimana investor harus memiliki keyakinan bahwa harta yang mereka kelola (investasikan) merupakan titipan dari Allah SWT.

b) Kaidah Akhlak

Kaidah akhlak yaitu kegiatan investasi yang dilakukan oleh siapapun harus selalu mengedepankan akhlak. Kaidah akhlak dalam investasi menyangkut *as-sidqu* (kejujuran), *al-amanah* (kepercayaan), *as-samaah* (toleransi) dan *al-ihsan* (profesional).

c) Kaidah Sosial

Kaidah sosial investasi dalam ekonomi islam bukan merupakan tujuan akhir, tetapi digunakan untuk mewujudkan cita-cita yang lebih tinggi yaitu kesejahteraan individu, sosial, dunia dan akhirat.

d) Kaidah Ekonomi

Dalam kaidah ekonomi, investasi diharapkan bisa berperan dalam kemajuan ekonomi sehingga tercapai kehidupan yang lebih baik dan umat dapat meningkatkan ketaqwaannya kepada Allah SWT.

---

<sup>4</sup> Ibid, hal.215

e) Kaidah Syar'i Pada Investasi

Kaidah syar'i pada investasi pada dasarnya diperbolehkan segala kegiatan yang berhubungan dengan investasi, selama tidak ada dalil yang melarangnya.

Investasi dalam ekonomi islam merupakan suatu upaya untuk mengembangkan harta dan untuk mendapatkan tambahan harta yang dilakukan di sektor riil. Investasi dalam ekonomi islam tidak didasarkan pada bunga atau *interest* (riba) melainkan. Menurut Metwally<sup>5</sup> motivasi utama seseorang melakukan investasi semata-mata tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan melainkan dengan adanya keuntungan penerapan zakat terhadap harta bisa dilakukan.

Investasi merupakan salah satu penggerak utama perekonomian. Selain motif ekonomi juga terdapat motif sosial dimana masyarakat yang memiliki keahlian tertentu dapat bersyarikat dengan pemilik harta melalui aktivitas investasi. Dengan investasi, harta yang dimiliki investor dapat digunakan secara efektif dan efisien sehingga terjadi perputaran modal yang membuat roda perekonomian semakin berkembang dan tumbuh. Investasi dalam islam juga mengedepankan hubungan kemitraan, dimana keuntungan dan resiko (kerugian) yang diperoleh atau didapatkan akan dibagi secara adil sesuai dengan kesepakatan (akad) yang telah ditetapkan.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Ibid, hal.217

<sup>6</sup> Ibid, hal.218

### 3. Kepemilikan Harta berdasarkan Konsep Al Qur'an

#### a. Harta sebagai Aktifitas Ekonomi

Harta dalam sistem ekonomi islam harus dikembangkan menjadi modal yang menghasilkan kekayaan (produktif), tidak boleh stagnan sebab jika aset tidak digunakan untuk menghasilkan kekayaan maka modal kerja akan berkurang untuk usaha perdagangan, industri maupun pertanian. Dampaknya akan menjadikan pertumbuhan ekonomi melambat dan cenderung melegalkan praktek-praktek yang tidak dibenarkan, seperti monopoli, ogopoli dan pasar gelap. Harta merupakan titipan Tuhan yang harus digunakan untuk kesejahteraan bersama, untuk itu perlu dibelanjakan pada usaha yang produktif.<sup>7</sup>

Dalam aktivitas ekonomi harus memperhatikan prinsip etika, baik itu yang berkaitan dengan konsumsi, produksi maupun distribusi yaitu harus mengkonsumsi barang dan jasa secara halal dan tayyib (bersih dan suci) dari sudut pandang kesehatan dan agama. Selain aspek kehalalan, hal yang harus dipenuhi dalam kegiatan bisnis yaitu menghindari investasi dana pada hal yang diharamkan oleh syariat seperti *maisir* (spekulasi) dan *zalim* (transaksi mengandung ketidakadilan)

---

<sup>7</sup> Rahman Ambo Masse (2016). *Fiqih Ekonomi dan Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Trust Media Publishing, hal.110

b. Harta Sebagai Indikator Kesejahteraan Bersama

Salah satu fungsi harta adalah sebagai indikator pencapaian kesejahteraan bersama yang dapat dilihat dari pencapaian fungsi sosial dari harta dijalankan.<sup>8</sup> Manusia sebagai makhluk sosial diharuskan saling berinteraksi dan membantu satu dengan yang lainnya. Salah satunya pencapaian fungsi sosial yaitu dengan menginvestasikan harta di jalan Allah SWT dan memfungsikannya pada kepentingan sosial.

Islam memiliki konsep pemerataan pendapatan melalui mekanisme bagi hasil dan kerjasama bisnis. Konsep ini disebut dengan konsep mudharabah. *Mudharabah* adalah suatu kerjasama dimana pemilik modal menyerahkan modalnya kepada pengusaha untuk diusahakan dengan syarat keuntungan dibagi sesuai kesepakatan yang telah disepakati bersama dalam sebuah kontrak kerjasama.<sup>9</sup> *Mudharabah* dapat didefinisikan sebagai suatu akad kerjasama untuk tujuan produktif dengan modal yang diberikan oleh pemilik modal kepada pengelola modal. Keuntungan dibagi sesuai kesepakatan kontrak dan kerugian ditanggung oleh pemilik moda, selama resiko kerugian bukan disebabkan kelalaian pengelola atau kesalahan manajemen dari pengelola modal.

Menurut Said Sa'ad Marthon, sistem bagi hasil dibangun atas empat karakteristi. *Pertama*, dialektika nilai-nilai spiritualisme dan

---

<sup>8</sup> Rahman Ambo Masse (2016). *Fiqh Ekonomi dan Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Trust Media Publishing, hal.119

<sup>9</sup> Ibid, hal.121

materialisme. Orientasi kegiatan ekonomi dan bisnis tidak hanya untuk kepuasan maksimum semata, tetapi juga ada unsur spiritual yaitu harta merupakan amanah dan titipan yang harus didayagunakan untuk kesejahteraan bersama. *Kedua*, kebebasan dalam aktivitas ekonomi yaitu salah satunya dengan mengakomodir ekspektasi masyarakat muslim agar bertransaksi sesuai dengan ajaran dan prinsip-prinsip islam dan sesuai dengan ajaran *rahmatan lil'alam*.<sup>10</sup>

Tujuan dari aktivitas ekonomi dengan pembiayaan ditinjau dari aspek makro, yaitu *pertama*, pemberdayaan kekuatan ekonomi masyarakat. *Kedua*, menjamin ketersediaan dana untuk produktifitas usaha. *Ketiga*, megoptimalkan distribusi kekayaan dan pendapatan. Keempat, meningkatkan produktifitas tenaga kerja dna pengentasan kemiskinan. Secara mikro, aktivitas ekonomi dengan pembiayaan berfungsi untuk, (a) memaksimalkan laba dan distribusi pendapatan. (b) meminimalisir resiko likuiditas. (c) memenuhi kepentingan pemilik dana. (d) pendayagunaan sumber ekonomi untuk kesejahteraan dan kemakmuran bersama.

c. Harta sebagai Bekal Perjuangan

Menurut Fahrul Razi, diantara ciri-ciri orang yang beriman adalah berjihad dijalan Allah dengan harta dan dirinya.<sup>11</sup> Jihad adalah segenap upaya untuk menghasilkan sesuatu melalui nalar fikiran.

---

<sup>10</sup> Ibid, hal.122

<sup>11</sup> Ibid, hal.123

Dalam *mu'jam maqayis al-lluqah* disebutkan bahwa jihad memiliki banyak arti: (a) perjuangan melawan kecenderungan jahat atau pengarahannya ke arah upaya untuk Islam dan Ummah. (b) bekerja keras memperbaiki moral masyarakat. Kata jihad dalam redaksi Al-Quran sering digandengkan dengan kata *fisabilillah* (di jalan Allah). Orang beriman diperintahkan untuk berjuang dengan harta dan diri mereka karena Allah. Kata jihad dalam Al-Quran digunakan pada tiga makna, yaitu: berjuang melawan musuh yang tampak, berjuang melawan setan, dan berjuang melawan hawa nafsu.<sup>12</sup> Berjihad dengan harta dapat diwujudkan dengan salah satunya yaitu memberikan bantuan kepada orang yang membutuhkan, seperti memberi beasiswa bagi yang menuntut ilmu, memfasilitasi sarana dialog dan seminar untuk kepentingan kemajuan agama.

**d. Dilarang Menimbun dan Memakan Harta secara Batil**

Aktivitas ekonomi tidak akan berjalan normal apabila terjadi praktik-praktik menyimpan dalam transaksi. Kegiatan *supply* dan *demand* secara wajar akan terganggu. Konsep mekanisme pasar dalam Islam harus dibangun atas prinsip-prinsip sebagai berikut: a) keridhaan, yaitu setiap transaksi dibangun atas dasar kerelaan antar pihak yang bertransaksi. b) adanya persaingan sehat, pasar akan terhambat jika terjadi penimbunan atau monopoli. c) kejujuran, Islam melarang tegas melakukan kebohongan dalam aktifitas ekonomi

---

<sup>12</sup> Ibid, hal.125



karena akan berdampak langsung pada pihak yang bertransaksi secara luas. d) keterbukaan. Dalam praktik monopoli, konsumen dan masyarakat akan menjadi korban, karena terjadi ketidakseimbangan antara kepentingan pribadi dan kepentingan sosial. Padahal dalam prinsip bisnis dalam islam adalah disamping berorientasi pada keuntungan yang merupakan hak pribadi, tapi disisi lain juga bernuansa sosial yang mengarah pada kepentingan sosial. Oleh karena itu tidak boleh ada kapitalisme dalam penguasaan sumber-sumber produksi, sebab akan mengurangi akses dan kesempatan yang sama dalam berusaha. Modal tidak boleh *idel* dan dikuasai oleh orang-orang tertentu saja, tapi modal harus senantiasa dikembangkan melalui aktivitas ekonomi yang riil yang saling menguntungkan terhadap pihak-pihak yang terlibat kerjasama bisnis.

Fakhrul Razi menafsirkan kata batil dalam dua makna, yaitu:

- a) kata batil merupakan istilah terhadap semua hal yang tidak halal dalam agama, seperti memakan riba, mencuri dan merampok.
- b) pernyataan Ibn Abbas dan al-Hasan kata batil mencakup semua yang diambil atau dimanfaatkan oleh manusia tanpa kompensasi atau pengganti penyeimbang.<sup>13</sup> Harta yang difungsikan secara sosial harus berada diposisi netral yaitu berada diantara kedua belah pihak yang saling bertransaksi agar harta dapat memuaskan kedua belah pihak.

Karena ketika menjalin bisnis, setiap orang menginginkan jaringan

---

<sup>13</sup> Ibid, hal.128

dan mitra dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Untuk itu dalam melakukan transaksi perlu dilandasi kerelaan dan keseimbangan. Tidak berdasarkan kebatilan dengan melanggar syarat-syarat, etika dan hukum bisnis yang berlaku.<sup>14</sup>

#### 4. Larangan Investasi Dalam Islam

Meskipun investasus merupakan sebuah kegiatan usaha untuk mendapatkan tambahan kekayaan, tetapi tidak semua bentuk investasi boleh dilakukan. Beberapa aspek yang harus diperhatikan dalam investasi yang islami:<sup>15</sup>

- a) Terhindar dari negative-list bidang usaha yang secara akidah memang dilarang (haram).
- b) Terbebas dari unsur riba, dimana investasi didasarkan pada tingkat bunga (*interest*).
- c) Mendatangkan manfaat financial dimana investasi memberikan keuntungan lebih tinggi.
- d) Dilarang melakukan investasi dalam segala bentuk yang mengandung spekulasi.
- e) Dilarang untuk menimbun harta yang menyebabkan kegiatan ekonomi tidak bergerak secara stabil.
- f) Terhindar dari unsur gharar atau ketidakjelasan.
- g) Terhindar dari unsur judi (*maisir*).

---

<sup>14</sup> Ibid, hal.129

<sup>15</sup> Amri Amir (2015). *Ekonomi dan Keuangan Islam*. Jambi: Pustaka Muda, hal.224

- h) Terhindar dari unsur syubhat yaitu kegiatan investasi tidak dilakukan pada kegiatan usaha yang diragukan.

## 5. Surat Berharga Syari'ah

Sebagai instrumen bisnis modern dan kontemporer, sistem dan mekanisme pasar modal banyak yang bertentangan dengan syari'ah. Hampir semua unsur yang diharamkan dalam muamalah syari'ah ada dalam pasar modal diantaranya gharar dan judi karena transaksi di pasar modal bersifat spekulasi, penuh ketidakpastian dalam sifatnya. Dalam pasar modal juga sarat dengan riba karena nilainya berfluktuasi tanpa terkait dengan aset riil. Selain itu, perusahaan listed di pasar modal ada yang menjual produk dan jasa yang diharamkan oleh syariat termasuk perbankan konvensional.<sup>16</sup>

Atas dasar itu, pasar modal menjadi tantangan dalam pengembangan ekonomi syariah untuk memformulasi pasar modal sebagai instrumen bisnis syariah. Hal tersebut diformulasi dalam bentuk peraturan<sup>17</sup> sebagai infrastruktur surat berharga syari'ah antara lain fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah; Fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah; Adapun fatwa yang mengatur bahwa transaksi atau investasi Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di bidang

---

<sup>16</sup> Muhammad Nizarul Alim (2011). *Muhasabah Keuangan Syariah*. Solo: AQWAM, hal. 134

<sup>17</sup> Ibid, hal. 138

Pasar Modal; dan UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN).

Fatwa-fatwa di atas mengatur transaksi atau investasi yang dilakukan harus menerapkan:<sup>18</sup>

1. Mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak dan prospektus sesuai dengan prinsip-prinsip kehati-hatian (*prudential/ihtiyath*)
2. Tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar* meliputi (*najsy* yaitu melakukan penawaran palsu, *bai al-ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*short selling*), *insider trading* yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang)
3. Tidak berinvestasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutangnya lebih dominan dari modalnya, apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur *riba*, apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55%), dan apabila manajemen suatu perusahaan diketahui bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.

---

<sup>18</sup> Ibid.

## 6. Teori Informasi Asimetris (*Asymmetric Information Theory*)

Teori informasi asimetris adalah suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya.<sup>19</sup> Dalam pasar modal bisa diasumsikan bahwa pihak manajer perusahaan memiliki banyak informasi dibandingkan pihak investor. Jika tingkat informasi asimetris terlalu tinggi dapat mengakibatkan fungsi pasar finansial terganggu sehingga perlu dikurangi. Salah satu tindakan yang bisa mengurangi resiko informasi asimetris yaitu dengan memberi sinyal (*signal*) atau disebut *signaling*. Tindakan *signaling* bisa dilakukan dengan cara memberikan informasi-informasi akurat mengenai pembayaran dividen atau penyampaian informasi mengenai kenaikan saham atau informasi lainnya yang bisa memberikan informasi yang baik mengenai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa tindakan *signaling* akibat adanya informasi asimetris menjadi sangat penting.

## 7. Teori Miller-Orr

Kas merupakan aktiva yang tidak memberikan keuntungan. Kas diperlukan untuk memenuhi kebutuhan dan kewajiban seperti pembelian bahan baku, melunasi hutang, pembayaran gaji karyawan dan lain sebagainya. Untuk itu perusahaan perlu adanya manajemen kas. Tujuan dari manajemen kas adalah untuk meminimumkan jumlah kas yang harus ada pada perusahaan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan normal, namun pada saat yang sama, perusahaan memiliki kas yang cukup untuk:

---

<sup>19</sup> Lukas Setia Atmaja (2008), *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI, hal. 13

(1) mengambil diskon pembelian, (2) melunasi hutang yang jatuh tempo, (3) memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga.<sup>20</sup>

Merton Miller dan Daniel Orr mengembangkan suatu model penentuan saldo kas sasaran yang memperhitungkan unsur ketidakpastian dari arus kas masuk dan keluar. Terminologi berikut digunakan pada Miller-Orr model:

Z = Saldo kas sasaran

H = Batas atas

L = Batas bawah

F = Transaction costs (fixed costs)

k = Opportunity cost memegang kas (harian)

$\sigma^2$  = Varian arus kas bersih harian

L atau batas bawah sald kas ditentukan manajemen. Saldo kas sasaran, batas atas serta rata-rata saldo kas dapat dihitung dengan rumus

Miller-Orr sebagai berikut:

$$Z = \left[ \frac{3F\sigma^2}{4k} \right]$$

$$H = 3Z - 2L$$

$$\text{Rata-rata Saldo Kas} = \frac{4Z - L}{3}$$

Merton Miller dan Daniel Orr berasumsi bahwa penerimaan dan pengeluaran kas terjadi secara tidak konstan atau berubah-ubah.

<sup>20</sup> Ibid, hal. 385

Distribusi arus kas bersih bisa terjadi secara sama dengan atau kurang dari *expected value*. Manajemen kas yang dikembangkan oleh Miller-Orr yaitu penentuan batas pengendalian atas dan batas pengendalian bawah serta saldo kas yang ditargetkan.<sup>21</sup> Jika saldo kas bertambah sampai batas atas, maka perusahaan perlu melakukan investasi pada pembelian aktiva tetap seperti surat berharga sampai saldo kas berada pada batas titik kembali. Jika saldo kas terus berkurang sampai batas bawah, maka perusahaan perlu menjual surat berharga untuk mengisi kas kembali sampai saldo kas berada pada titik kembali.

Implikasi dari model Miller-Orr tersebut dapat menerangkan bahwa model kas yang optimal adalah jumlah kas yang berada di bawah titik tengah antar batas atas dan batas bawah. Dengan demikian tujuan manajemen kas berupa investasi bisa dilakukan secara efisien, sehingga tetap menjaga likuiditas untuk memenuhi kebutuhan kas di waktu yang akan datang.

## **8. Nilai Perusahaan (*Value of the Firm*)**

Menurut Dominick Salvatore teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan berdirinya perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Hal itu dicerminkan dari nilai sekarang (*present value*) atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang.<sup>22</sup> Nilai perusahaan tercermin

---

<sup>21</sup> Ibid, hal. 389

<sup>22</sup> Dominick Salvatore (2004), *Ekonomi Manajerial*. Alih Bahasa Ichsan Setyo Budi. Jakarta: Salemba Empat, hal. 9

dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi nilai harga pasar sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor untuk mengambil keputusan. Dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan yang tidak dapat diabaikan.<sup>23</sup>

Menurut Wendy Zulfan Damanink nilai perusahaan yang meningkat dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham.<sup>24</sup> Menurutnya nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor. Jika nilai perusahaan baik, maka tingkat kepercayaan investor semakin meningkat. Investor dapat menganalisis nilai suatu perusahaan melalui beberapa rasio, yaitu:<sup>25</sup>

- a. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan antara harga pasar per saham (*market price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*).
- b. *Dividen Yield* yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dengan harga pasar per saham.
- c. *Market to Book Ratio* yaitu perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham.

---

<sup>23</sup> Zahra Ramdhonah, dkk (2019), *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan...*, hal. 70

<sup>24</sup> Wendy Zulfan Damnink, dkk (2017), *Pengaruh Struktur Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Financial. hal. 79

<sup>25</sup> Lukas Setia Atmaja (2008), *Teori dan Praktek .....*, hal. 417.



## 9. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio likuiditas atau rasio kelancaran adalah rasio yang menggambarkan tentang kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban yang jatuh tempo. Rasio ini berkaitan dengan unsur aset lancar dan kewajiban lancar. Jenis-jenis rasio likuiditas antara lain yaitu:<sup>26</sup>

- a. Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (utang lancar). Rasio ini diukur sebagai perbandingan antara aset lancar (*current assets*) dan utang lancar (*current liabilities*).
- b. Rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*) adalah rasio yang menunjukkan likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini mencerminkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi dibanding rasio lancar, karena komponen aset lancar yang diperbandingkan lebih sedikit dan mencakup aset yang secara ekonomis lebih lancar seperti kas, surat berharga dan piutang dagang.
- c. Rasio aliran kas operasi (*operating cash flow ratio*) yaitu rasio yang mencerminkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dibandingkan dengan besaran nilai kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi. Rasio ini mencerminkan kondisi riil pencapaian kas dari kegiatan operasi perusahaan.

---

<sup>26</sup> Tatang Ary Gumanti (2011). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media, hal.112

## 10. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio profitabilitas atau rasio keuntungan didasarkan pada informasi yang terdapat di laporan laba rugi atau informasi dari neraca. Prinsipnya rasio ini adalah menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan maupun aset total yang dimiliki. Adapun rasio-rasio keuntungan yaitu sebagai berikut:<sup>27</sup>

- a. Margin laba (*profit margin*) adalah rasio yang menunjukkan pencapaian laba per Rupiah penjualan yang dihitung dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan penjualan yang dihasilkan. Dasar perhitungannya bisa dari laba kotor (*margin laba kotor* atau *gross profit margin*), laba sebelum pajak (*margin laba operasi* atau *operation profit margin*) atau laba bersih setelah pajak (*margin laba bersih* atau *net profit margin*).
- b. Perputaran aset total (*total assets turnover*) adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset yang ada diperusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan, yang dihitung dengan cara membandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. Semakin tinggi tingkat perputaran yang diperoleh, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada guna menghasilkan penjualan.
- c. Tingkat pengembalian atas aset (*return on total assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan

---

<sup>27</sup> Ibid., hal.114-115

aset yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini merupakan kombinasi dari *profit margin* dengan perputaran aset total (*total assets turnover*).

- d. Tingkat pengembalian atas modal (*return on equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan.

### 11. *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

*Firm size* (ukuran perusahaan) adalah skala perusahaan yang dapat menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan.<sup>28</sup> Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan dapat memudahkan mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.<sup>29</sup> Perusahaan skala besar akan menggunakan sumber dana eksternal yang berasal dari hutang bertujuan untuk kegiatan ekspansi perusahaan. Perusahaan dengan skala besar cenderung lebih mudah mendapatkan tambahan dana di pasar modal dibanding perusahaan kecil karena kemudahan akses dan fleksibilitas yang dimiliki perusahaan.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiartha, (2017), *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen, Bali:Universitas Udayana, hal.2229

<sup>29</sup> Zahra Ramdhanah, dkk (2019), *Pengaruh Struktur Modal.....*, hal. 71

<sup>30</sup> IGB Angga Pratama dan IGB Wiksuana, (2018), *Pengaruh Firm Size dan .....*, hal. 1301

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Pada beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Azizah Lutfiana dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017”.<sup>31</sup> Hasil penelitiannya diperoleh bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

IGB Angga Pratama dan IGB Wiksuana dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *firm size* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable mediasi.<sup>32</sup> Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>31</sup> Azizah Lutfiana (2018), *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilita, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi, Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, hal. 88

<sup>32</sup> IGB Angga Pratama dan IGB Wiksuana, (2018), *Pengaruh Firm Size...*, hal. 1314-1315

Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Martha Sudiarta dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.<sup>33</sup> Hasil penelitian diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti pada penelitian yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan”.<sup>34</sup> Hasil penelitian diperoleh profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>33</sup> Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiarta, (2017), *Pengaruh Profitabilitas.....*, hal. 2245-2246

<sup>34</sup> Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti, (2016), *Pengaruh Profitabilitas.....*, hal. 4568-4569

### C. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara atau dugaan jawaban dari suatu masalah.<sup>35</sup> Untuk menentukan hipotesis maka perlu adanya perumusan-perumusan hipotesis.

#### 1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini likuiditas akan diproyeksikan dengan *current ratio* (rasio lancar). *Current ratio* diukur dengan perbandingan antara *current asset* (aset lancar) dengan *current liabilities* (utang lancar). *Current ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar).<sup>36</sup> Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor.<sup>37</sup> Perusahaan dengan kinerja yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat untuk mau berinvestasi sehingga nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Azizah lutfiana menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan real estate. Diduga rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

---

<sup>35</sup> Ronny Kountur (2005). *Statistika Praktis*. Jakarta: Penerbit PPM, hal.109

<sup>36</sup> Tatang Ary Gumanti (2011). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media, hal.112

<sup>37</sup> Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti, (2016), *Pengaruh Profitabilitas....*, hal. 4548

H<sub>1</sub> : Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini profitabilitas akan diproyeksikan dengan tingkat pengembalian atas modal atau *return on equity* (ROE). ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dengan total modal (*total equity*). Tingkat pengembalian atas modal (*return on equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan.<sup>38</sup> Profitabilitas menjadi salah satu faktor fundamental yang harus diperhatikan dalam menilai perusahaan karena memiliki daya tarik yang besar bagi investor serta alat ukur efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber dana oleh perusahaan.<sup>39</sup>

Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian yang dilakukan oleh Ni kadek ayu sudiana dan Ni putu ayu darmayanti diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi. Hal ini didukung pula oleh penelitian Dewa ayu intan yoga maha dewi. Penelitian Zahra ramdonah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. Sementara pada penelitian Azizah lutfiana profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan real estate. Diduga

---

<sup>38</sup> Tatang Ary Gumanti (2011). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media, hal.116

<sup>39</sup> Zahra Ramdhonah, dkk (2019), *Pengaruh Struktur Modal.....*, hal. 71.

profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### 3. Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Firm size dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk menjalankan perusahaan. Firm size yang besar dapat mencerminkan bahwa kondisi perusahaan sedang berkembang pesat dan pertumbuhan yang baik dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.<sup>40</sup> Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang meningkat dan lebih besar daripada hutang perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh IGB Angga Pratama dan IGB Wiksuana diperoleh bahwa firm size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Diduga firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun hipotesisnya sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : *Firm size (Size)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

---

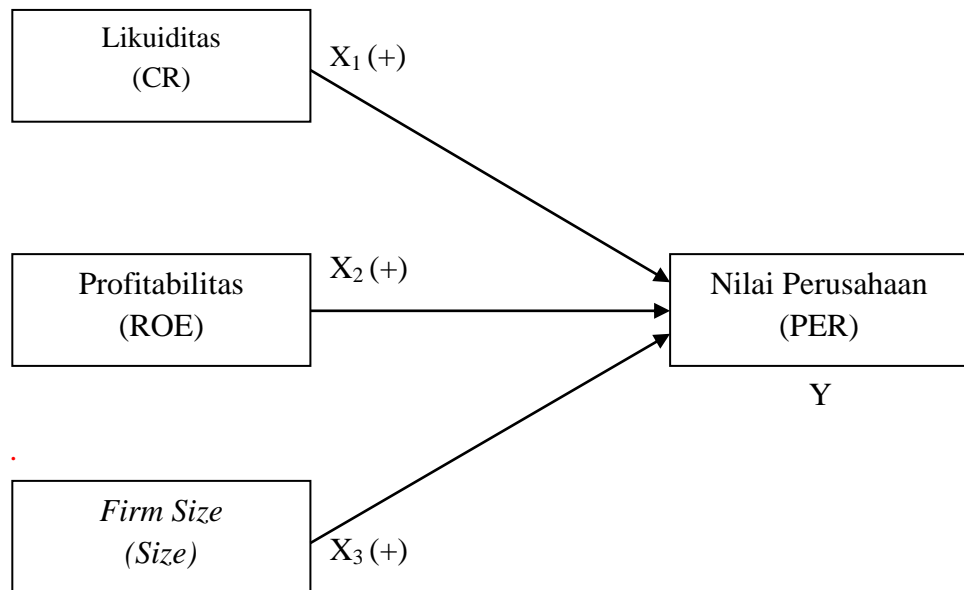
<sup>40</sup> Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiarta, (2017), *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan.....*, hal.2229



#### **D. Instrumen Penelitian**

Instrumen dalam penelitian ini menggunakan informasi dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan tahun 2019 yang meliputi informasi mengenai rasio likuiditas, profitabilitas, firm size. Ketiga rasio tersebut tergolong dalam variabel independen dimana likuiditas dalam penelitian ini akan diproyeksikan dengan *current ratio* (CR) profitabilitas diproyeksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *firm size* (*Size*) diproyeksikan dengan total aset perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini merupakan variabel dependen yang akan diproyeksikan dengan *price earning ratio* (PER).

Hipotesis sementara dalam penelitian ini yaitu bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan CR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan firm size yang diproyeksikan dengan size memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1**  
**Hipotesis Penelitian**