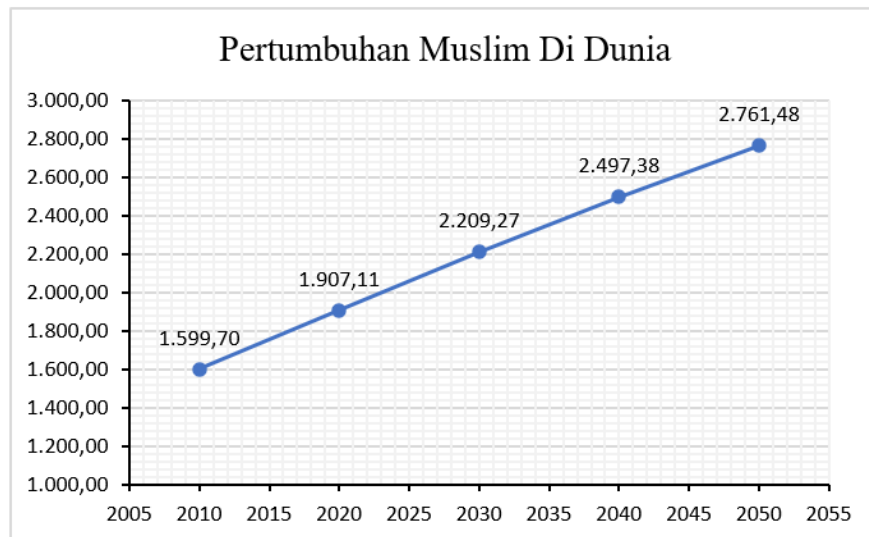


BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Global Islamic Economic Report Tahun 2016/2017 menunjukkan bahwa nilai belanja makanan dan gaya hidup halal di dunia diperkirakan mencapai angka US\$ 1.9 triliun pada tahun 2015 dan diprediksikan akan meningkat menjadi US\$ 3 triliun pada tahun 2021. Melihat potensi yang besar ini, negara muslim maupun non-muslim bersaing untuk menggarap bisnis berbasis syariah. Peningkatan ini sejalan dengan peningkatan populasi dan distribusi muslim di dunia, yang berjumlah sekitar 1,8 milyar jiwa pada tahun 2019.¹ Bahkan *Pew Research Center* memprediksi untuk pertumbuhan muslim di dunia sampai tahun 2050 akan terus meningkat dalam setiap dekade. Berikut tabel pertumbuhan prediksi populasi muslim di dunia yang diolah dari data *Pew Research Center*.

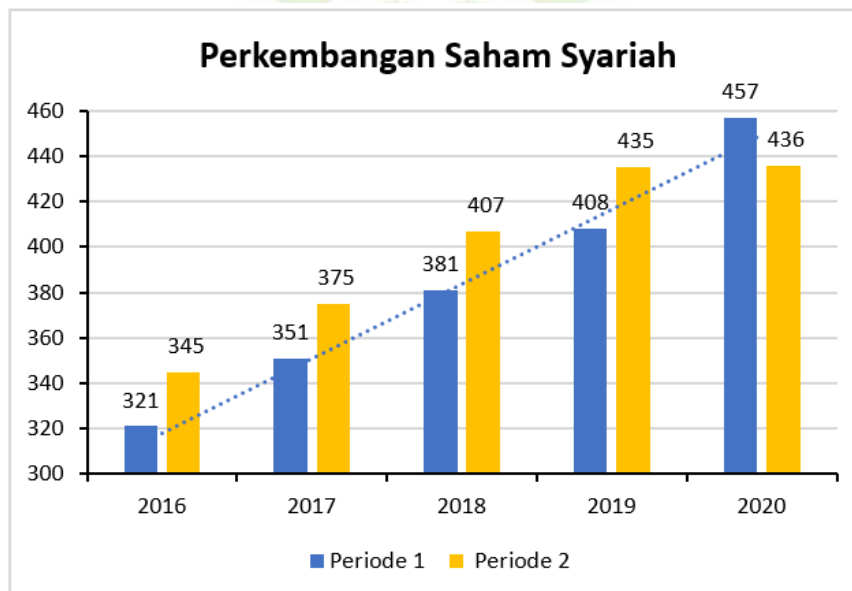


Sumber: *Pew Research Center*, data diolah

Gambar 1.1
Pertumbuhan Populasi Muslim di Dunia

¹ Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah, "Ini Dia Yang Mendorong Tumbuhnya Tren Industri Halal Di Dunia," *Ekonomi Syariah*, last modified 2019, accessed June 8, 2020, <https://knks.go.id/berita/14/ini-dia-yang-mendorong-tumbuhnya-tren-industri-halal-di-dunia?category=2>.

Pertumbuhan muslim di dunia tahun 2010 yang dapat dilihat dari gambar 1.1 menunjukkan total sebesar 1.599,70 juta menjadi sebesar 1.907,11 juta di tahun 2020. Dan prediksi sampai tahun 2050 populasi muslim akan meningkat sebesar 2.761,48 juta. Dengan pertumbuhan populasi muslim di dunia yang berkembang pesat ini maka hal ini menjadi peluang ekonomi syariah untuk terus tumbuh di pasar dunia. Indonesia adalah negara berpenduduk Muslim terbesar di dunia (berdasarkan data yang dilansir oleh *Pew Research Center*, 2020), dengan 229,62 juta penduduk Indonesia yang beragama Islam. Angka ini mewakili 10,5% dari total penduduk Muslim di dunia.² Hal ini menunjukkan bahwa kebutuhan masyarakat akan perusahaan syariah semakin meningkat dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, pasar modal syariah memiliki peran penting dalam meningkatkan pangsa pasar perusahaan berbasis syariah di Indonesia. Berikut adalah data perkembangan jumlah pasar dan kapitalisasi pasar saham syariah di Indonesia.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) www.ojk.go.id

Gambar 1.2
Perkembangan Jumlah Saham Syariah

² Pew Research Centre, "Religious Composition by Country," accessed May 22, 2022, <https://www.pewresearch.org/topic/religion/religions/islam/>.

Perkembangan jumlah saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang dapat dilihat pada gambar 1.2 di atas dari tahun ke tahun terus mengalami kenaikan. Dari informasi website idx.co.id, Perusahaan yang terdaftar di Saham Syariah diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei (periode 1) dan November (periode 2), mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah (DES). Jadi, setiap periode seleksi selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).³ Meskipun demikian, saham syariah terus tumbuh dari tahun ke tahun, hal ini membuktikan bahwa bertambahnya kesadaran perusahaan terhadap cerah masa depan perkembangan ekonomi syariah. Sehingga perusahaan terus berusaha agar dapat masuk dan bertahan di Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia. Data perkembangan kapitalisasi pasar saham syariah terhadap keseluruhan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1.1
Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Terhadap Total Saham Gabungan
Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia

TAHUN	IHSG	ISSI
2016	5.753.612,76	3.170.056,08
2017	7.052.388,62	3.704.543,09
2018	7.023.496,77	3.666.688,31
2019	7.265.015,77	3.744.816,32
2020	6.968.941,25	3.344.926,49

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) www.ojk.go.id

Kapitalisasi pasar saham syariah yang dapat di lihat dari tabel 1.2 di atas selama lima tahun (2016-2020) sebesar 51,7% dari keseluruhan total kapitalisasi pasar saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini membuktikan bahwa kesadaran masyarakat terhadap pasar modal syariah semakin meningkat.

Berinvestasi merupakan salah satu kegiatan muamalah karena menjadikan aset produktif dan bermanfaat bagi orang banyak. Investasi juga merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah. Islam membolehkan dan mendorong investasi menjadi

³ Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah Indonesia," *Idx.Co.Id*, last modified 2022, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

produktif sehingga tidak hanya dapat menyelamatkan sumber daya yang ada tetapi juga bermanfaat bagi umat.⁴ Anjuran untuk berinvestasi dinyatakan dalam Q.S Yusuf ayat 46-49 sebagai berikut⁵:

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعَ عَجَافٍ وَسَبْعِ سُنْبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَّعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ٤٦ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلَةٍ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ٤٧ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعَ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ٤٨ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ٤٩

Artinya: ⁶

46)...(Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf, dia berseru): “Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya.”

47) Yusuf berkata: “Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan.

48) Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan.

49) Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras anggur.”

Ayat ini memberikan pelajaran untuk tidak menggunakan semua kekayaan yang dimiliki saat kita telah memperolehnya, tetapi sebaiknya harta yang kita dapatkan disisihkan sebagian untuk keperluan yang lebih penting di masa depan yang belum tentu kita mampu memenuhinya jika kita tidak mempunyai harta

⁴ Titin Hartini, “Pengujian Koalisi Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia),” *I-Finance* 1, no. 1 (2017): 101–122.

⁵ Noor Laili Hidayah, Ghina Aslicha, and Kharis Fadlullah Hana, “Persepsi Masyarakat Tentang Haramnya Investasi Di Pasar Modal Syariah,” *TAWAZUN: Journal of Sharia Economic Law* 3, no. 1 (2020): 31.

⁶ Usman El-Qurtuby, *Al-Quran*, ed. Cordoba, 2012.

simpanan. Dengan kata lain, ayat ini mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi menyiapkan masa yang akan datang.

Pasar modal syariah di Indonesia keberadaannya sangatlah penting karena menjadi media bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam jangka panjang. Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikutip kontan.co.id tercatat per Februari 2021 total jumlah investor syariah 91.703 investor, tumbuh pesat dibandingkan jumlah investor syariah pada tahun 2016 sebanyak 12.283 investor. Hal tersebut membuktikan bahwa adanya investasi syariah dapat mengakomodasi keinginan untuk berinvestasi yang sejalan dengan nilai-nilai agama serta dapat menjadi penggerak roda perekonomian bangsa. Salah satu indeks saham syariah yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di BEI.⁷

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki banyak sekali perusahaan *go public* yang sudah tercatat dalam berbagai jenis industri yang berbeda-beda. BEI mengklasifikasikannya menjadi 11 sektor perusahaan. Salah satunya adalah sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang berada dalam sektor D di *IDX Industrial Classification*. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* atau yang sering di sebut sektor barang konsumen primer merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi atau distribusi produk dan jasa yang hasil peroduknya itu bersifat anti-siklis dimana permintaan barang dan jasa tersebut tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi, seperti perusahaan ritel barang primer, supermarket, makanan, minuman, obat-obatan, produk pertanian, produsen rokok, barang perawatan pribadi, dan barang keperluan rumah tangga.⁸ Ketika kondisi ekonomi sedang menurun, saham *non-cyclical* memiliki kinerja yang lebih baik dibanding saham *cyclicals* yang cenderung lebih *volatile* karena mengikuti tren ekonomi secara umum. Saham *non-*

⁷ Emet Chotib and Nurul Huda, "Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016 - 2019," *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)* 4, no. 1 (2020): 1–20.

⁸ Ignatius ;Nugroho, Adhimas and Komputerisasi Akuntansi, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019," *30 Mei 2021* 14, no. 1 (2021): 1–38,

cyclical bisa disebut juga dengan saham defensif karena apapun kondisi ekonomi barang atau jasa tersebut masih dicari.⁹

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Investor membutuhkan informasi mengenai saham mana yang menjadi tempat berinvestasi yang tepat agar hasil investasi yang dilakukan dapat optimal.¹⁰ Proses penilaian saham suatu perusahaan dapat dilakukan melalui dua pendekatan analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Brigham dan Haouston (2014) menyatakan bahwa “*Fundamental analysis is an examination of corporate accounting reports to asses the value of company’s, that investor can use to analyze a company’s stock prices*”.¹¹ Pernyataan tersebut memperjelas bahwa laporan keuangan merupakan sumber informasi untuk menilai saham perusahaan. Penilaian laporan keuangan merupakan salah satu metode analisis fundamental.

Theory of the Firm menyatakan bahwa tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli di masa depan jika perusahaan tersebut dijual.¹² Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham. Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran di pasar. Semakin tinggi permintaan maka harga saham akan meningkat dan akan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan.¹³ Nilai suatu perusahaan dianggap sangat penting karena mewakili keadaan perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semua pemilik perusahaan berusaha untuk melakukan yang terbaik dengan melakukan kinerja terbaiknya untuk menarik calon investor dan menginvestasikan modalnya.

⁹ Basrowi Basrowi, Fauzi Fauzi, and Pertiwi Utami, “Apakah Memilih Saham Daftar Efek Syariah Indonesia Dengan Analisis Teknikal Akan Menguntungkan?,” *Al-Infaq: Jurnal Ekonomi Islam* 11, no. 1 (2020): 39

¹⁰ Firga Yanti, “Pengujian Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peluncuran Indeks MNC36,” *Management Analysis Journal* 5, no. 2 (2016): 136–142.

¹¹ Endah Dewi Purnamasari, “Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di BEI,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* 7, no. 01 (2016): 10.

¹² Derita Rosalina Sihotang and Joana L. Saragih, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur,” *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan* Vol. 3, no. 1 (2017): 25–46.

¹³ Jeni Irnawati, *Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*, 2021.

Price to Book Value merupakan salah satu alat ukur untuk menghitung nilai perusahaan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham perusahaan dapat diketahui apakah harga saham suatu perusahaan berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Semakin tinggi nilai rasionya, maka semakin mahal harga sahamnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki rasio PBV lebih dari 1 (satu) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena investor bersedia untuk membeli saham tersebut lebih mahal dari nilai bukunya.¹⁴ Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, sehingga penting untuk mengeksplorasi semua kemungkinan faktor yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor fundamental maupun faktor teknikal. Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sebagai indikator yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain melihat kualitas dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, bagi investor informasi ini akan menjadi kebutuhan yang sangat mendasar dalam pengambilan keputusan.

Penulis menggunakan *Signalling Theory* untuk setiap variabel yang diteliti. Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973). Spence mendefinisikan sinyal sebagai upaya memberi informasi kepada orang lain untuk menggambarkan masalah secara akurat sehingga pihak lain tersebut bersedia untuk berinvestasi walaupun masih dalam ketidakpastian.¹⁵ Teori ini menunjukkan betapa pentingnya informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar. *Signalling theory* mengungkapkan bahwa pasar akan bereaksi positif jika informasi yang dipublikasikan mengindikasikan sinyal yang menguntungkan. Sebaliknya, pasar akan bereaksi negatif terhadap informasi yang dirasa tidak menguntungkan.¹⁶

¹⁴ Dewi Sukmawardini and Anindya Ardiansari, "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value," *Management Analysis Journal* 7, no. 2 (2018): 211–22

¹⁵ Spence Michael, "Job Market Signaling," *Geburtshilfe Und Frauenheilkunde* 64, no. 4 (2004): 419

¹⁶ Yanti, "Pengujian Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peluncuran Indeks MNC36."

Informasi yang responsif terhadap pasar mempengaruhi keputusan pembelian investor. Jika banyak investor pesimis dengan sinyal negatif dari informasi yang mereka terima, ia akan mengurangi jumlah pembelian dan meningkatkan pasokan di pasar, menekan harga. Di sisi lain, jika investor optimis karena sinyal positif dari informasi yang diterima, ia akan meningkatkan jumlah pembelian yang dilakukan, mengurangi pasokan di pasar dan dengan demikian mendorong harga. Salah satu cara untuk mengetahui sinyal baik atau buruk suatu nilai perusahaan dapat dilihat dari rasio *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*.

PER (*Price Earning Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga saham pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang.¹⁷ Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mengetahui besaran PER, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa yang akan datang. Semakin tinggi PER, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan. Namun dari sudut pandang investor dalam keputusan membeli saham, PER yang terlalu tinggi kemungkinan tidak menarik karena harga saham mungkin tidak akan naik (sedang berada di harga yang mahal), yang berarti kemungkinan memperoleh capital gain akan lebih kecil.¹⁸

Price to Earning Ratio sebagai variabel yang dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutapea, Zebua, Hayati (2021) menghasilkan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, nilai satuan regresi *price earning ratio* sebesar 0,259 menyatakan bahwa setiap kenaikan *earning price ratio* 1%, maka

¹⁷ Maya Sari and Jufrizen, "Pengaruh *Price To Earning Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return on Asset* Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham," *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* 10, no. 2 (2019): 196–203.

¹⁸ Debora Oktaviani Hutapea, Ever Walafiat Zebua, and Keumala Hayati, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan," *Jambura Economic Education Journal* 3, no. 2 (2021): 61–71.

nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,259 satuan.¹⁹ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardhani (2021) menghasilkan bahwa *Price to Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁰

DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. Besarnya dividen yang akan dibagikan ditentukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Karena dividen bersifat kebijakan maka tidak ada rumusan tertentu atau keharusan yang menetapkan besaran dividen. Variabel DPR ini dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Saragih (2017) *Divident Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.²¹ Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Herdianto (2018) yang hasil penelitiannya menunjukkan hasil kebijakan dividen yang dirpoksikan dengan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value*.²² Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menghasilkan penelitian bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²³

Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2020) menyatakan bahwa terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan *dividend irrelevance theory*, teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis. Pendapat

¹⁹ Debora Oktaviani Hutapea, Ever Walafiat Zebua, and Keumala Hayati, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan," *Jambura Economic Education Journal* 3, no. 2 (2021): 61–71,

²⁰ Aninditha Putri Kusumawardhani, "Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Idx30 Tahun 2015-2020," *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 8, no. 2 (2021): 131–137.

²¹ Sihotang and Saragih, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur."

²² Rara Sukma Palupi and Susanto Hendiarto, "Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate," *Jurnal Ecodemica* 2, no. 2 (2018): 177–185, <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>.

²³ Sukmawardini and Ardiansari, "The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value."

kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*, teori ini menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan capital gain.²⁴

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas.²⁵ Semakin tinggi nilai DER menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang besar hingga akan berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan.²⁶ Secara teoritis DER mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat yang menyerupai dikemukakan oleh Kodongo, Mokoteli dan Maina (2015) yang menyatakan bahwa komposisi pendanaan yang terjadi pada perusahaan melalui jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri.²⁷ Variabel DER ini dipilih karena terdapat perbedahan hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2016)²⁸, Sukmawardini, Ardiansari (2018)²⁹ bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang

²⁴ Heri Setiyo Cahyono and Ardiani Ika Sulistyawati, "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan," *Akuntansi* 13, no. May (2016): 31–48, <http://etd.lib.metu.edu.tr/upload/12620012/index.pdf>.

²⁵ Ronny Catur Kushartono and Nunung Nurhasanah, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Periode 2010 - 2016," *Buana Ilmu* 2, no. 1 (2018): 108–25

²⁶ Muhammad Rhamadan Setiawan, Neneng Susanti, and Nugi Mohammad Nugraha, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal AKTUAL* 17, no. 1 (2019): 66.

²⁷ Kadongo et al., "Capital Structure , Profitability and Firm Value : Panel Evidence of Listed Firms in Kenya," no. 57116 (2015).

²⁸ Purnamasari, "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di BEI."

²⁹ Sukmawardini and Ardiansari, "The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value."

dilakukan oleh Ningsih dan Waspada (2019) menghasilkan penelitian bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.³⁰³¹

Berdasarkan hasil penjelasan di atas, terdapat *inconsistency* pada beberapa penelitian sebelumnya sehingga penulis bermaksud ingin melakukan penelitian kembali variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menjadi indikator yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan. Penulis menggunakan dua sampel perusahaan untuk menjadi pembahasan permasalahan yaitu perusahaan Indofood CPB dan Japfa, berikut adalah hasil data perhitungan *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) pada 2 saham perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2016-2020:

Tabel 1.2
Nilai *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV)
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Kode Saham	Nama Entitas	Tahun	PER	DPR %	DER	PBV		
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2016	27.78x		41.46	0.56	5.69x	
		2017	27.34x	↓	47.30	↑	5.31x	↓
		2018	26.63x	↓	56.07	↑	5.64x	↑
		2019	25.81x	↓	31.71	↓	5.14x	↓
		2020	16.95x	↓	38.07	↑	1.06	↑

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2021)

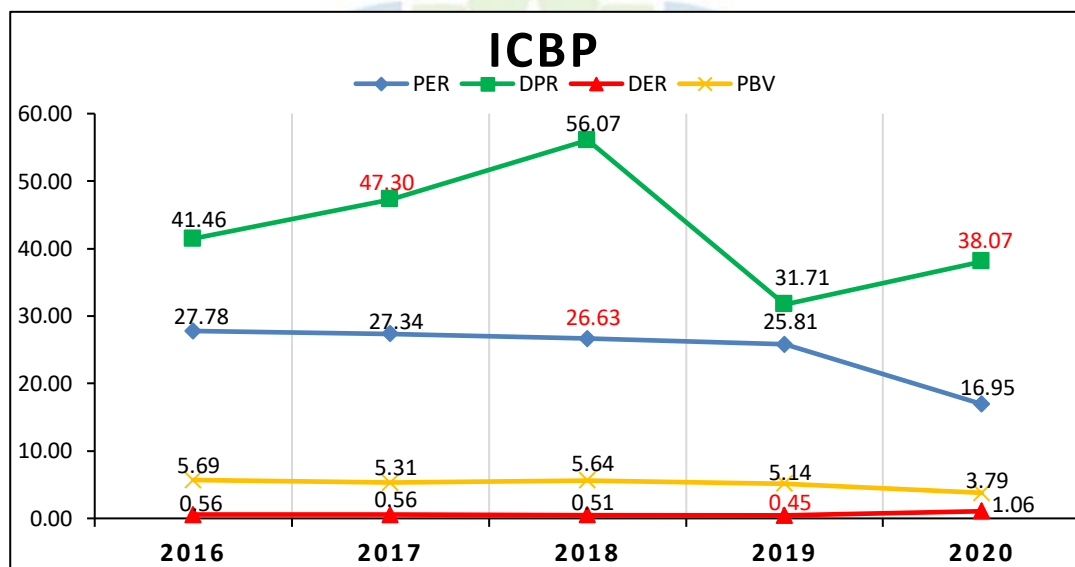
Tabel 1.2 di atas menunjukkan bahwa perusahaan ICBP terdapat fenomena teori tidak sejalan dengan yang terjadi di lapangan. Pada tahun 2018 hasil perhitungan PER mengalami penurunan menjadi 26.63x sedangkan hasil PBV mengalami kenaikan menjadi 5.64x. Hal ini tidak sesuai dengan teori PER yang harusnya searah dengan nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio PBV. Pada

³⁰ Meidiana Mulya Ningsih and Ikaputera Waspada, "Pengaruh Suku Bunga SBI, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015 – 2017," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 1 (April 30, 2019): 97–110, accessed December 12, 2021, <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/16343>.

³¹ Setia Ningsih and Hendra Dukalang, "Penerapan Metode Suksesif Interval Pada Analisis Regresi Linier Berganda," *Jambura Journal of Mathematics* 1, no. 1 (2019): 43–53.

rasio DPR, tahun 2017 DPR nya mengalami kenaikan sedangkan PBV mengalami penurunan. Begitupun pada tahun 2020 ketika DPR nya naik, nilai PBV malah mengalami penurunan. Hal ini juga tidak sejalan dengan teori *bird in the hand*, yang hasil DPR seharusnya searah dengan nilai PBV. Sedangkan rasio DER, tahun 2019 terdapat permasalahan ketika DER mengalami penurunan, PBV nya malah mengalami penurunan juga. Seharusnya DER berbanding terbalik dengan rasio PBV. Berikut penulis lampirkan grafik PER, DPR, DER, dan PBV untuk melihat kenaikan dan penurunan selama periode penelitian.

Grafik 1.1
Nilai Price Earning Ratio (PER), Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV)
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2021)

Grafik 1.1 di atas menunjukkan kenaikan dan penurunan *Price to Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price to Book Value*. Pada perusahaan ICBP tahun 2018 hasil perhitungan PER mengalami penurunan menjadi 26.63x sedangkan hasil PBV mengalami kenaikan menjadi 5.64x. setelah di analisa kemungkinan ini terjadi karena pada tahun 2018 ICBP mampu meningkatkan laba bersih sebesar 779 Milyar dari tahun sebelumnya. Pada rasio DPR, tahun 2017 DPR nya mengalami kenaikan sedangkan PBV mengalami penurunan, hal ini mungkin disebabkan kemampuan menghasilkan laba yang tercermin dari rasio ROE

mengalami penurunan 0,78% dari tahun sebelumnya. Begitupun pada tahun 2020 ketika DPR nya naik, nilai PBV malah mengalami penurunan ini karena rasio ROE nya pun mengalami penurunan 5,8% dari tahun sebelumnya. Sedangkan pada Rasio DER, tahun 2019 terdapat permasalahan ketika DER mengalami penurunan, PBV nya malah mengalami penurunan juga, hal ini mungkin diakibatkan kinerja *Return On Equity* (ROE) ICBP pada tahun 2019 mengalami penurunan 2,5% dari tahun sebelumnya.

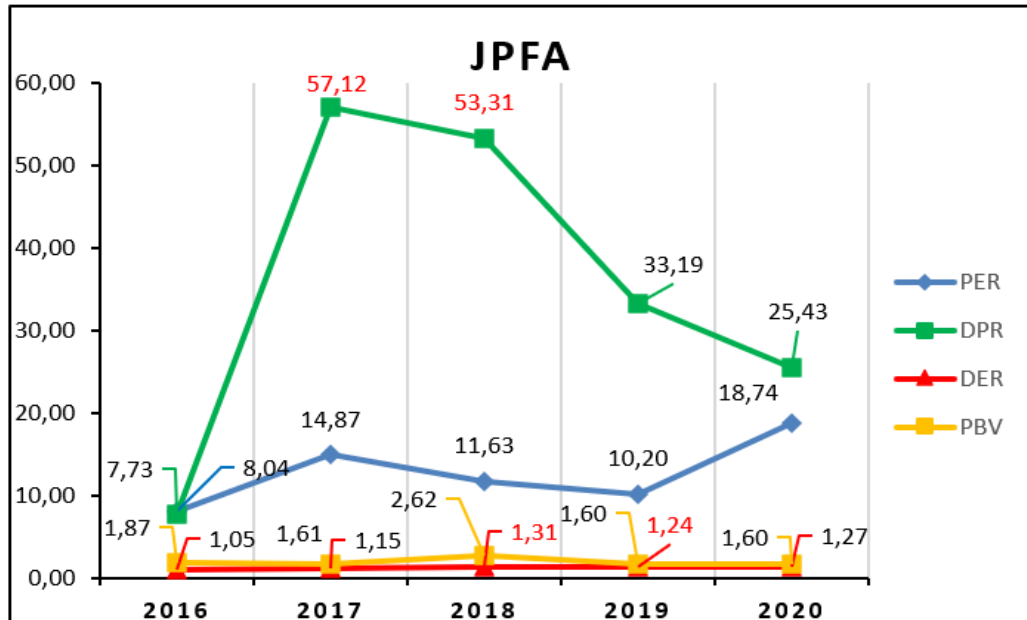
Tabel 1.3
Nilai *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Kode Saham	Nama Entitas	Tahun	PER	DPR %	DER	PBV
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	2016	8.04x	7.73	1.05	1.88x
		2017	14.87x ↑	57.13 ↑	1.15 ↑	1.61x ↓
		2018	11.63x ↓	53.32 ↓	1.31 ↑	2.62x ↑
		2019	10.20x ↓	33.20 ↓	1.24 ↓	1.60x ↓
		2020	18.74x ↑	25.43 ↓	1.27 ↑	1.61x ↑

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2021)

Tabel 1.3 di atas menunjukkan bahwa pada perusahaan JAPFA juga terdapat fenomena teori tidak sejalan dengan yang terjadi dilapangan, dimana seharusnya PER dan DER searah dengan nilai perusahaan, sedangkan DER berbalik arah dengan nilai perusahaan. Pada tahun 2017 JPFA mengalami kenaikan PER menjadi 14.87x sedangkan hasil PBV malah mengalami penurunan menjadi 1.63x. Pada tahun 2018 mengalami hasil sebaliknya, hasil PER menurun menjadi 11.60x sedangkan PBV mengalami kenaikan menjadi 2.62x. Pada rasio DPR, ketika tahun 2017 DPR mengalami kenaikan sedangkan nilai PBV mengalami penurunan. Sebaliknya fenomena pada tahun 2018 DPR JPFA mengalami penurunan dan PBV nya malah mengalami kenaikan. Untuk rasio DER, tahun 2018 DER mengalami kenaikan nilai menjadi 1.31 dengan menghasilkan PBV yang meningkat juga menjadi 2.62. di tahun berikutnya yaitu tahun 2019 terjadi fenomena sebaliknya, DER mengalami penurunan di angka 1.24 dan PBV nya pun ikut turun menjadi 1.60.

Grafik 1.2
Nilai Price Earning Ratio (PER), Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2021)

Grafik 1.2 di atas dapat menunjukkan bahwa nilai PER, DPR, DER, dan PBV JAPFA selalu mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2017 JPFA mengalami kenaikan PER sedangkan hasil PBV malah mengalami penurunan, hal ini mungkin disebabkan faktor penurunan laba bersih hingga satu triliun pada tahun sebelumnya. Pada tahun 2018 mengalami hasil sebaliknya, hasil PER menurun sedangkan PBV mengalami kenaikan, hal ini dikarenakan JPFA mampu meningkatkan kembali laba bersihnya hingga mencapai 1,1 Triliun dari tahun sebelumnya. Untuk permasalahan pada rasio DPR, ketika tahun 2017 DPR mengalami kenaikan sedangkan nilai PBV mengalami penurunan. hal ini mungkin disebabkan karena kemampuan menghasilkan laba yang tercermin pada rasio ROE mengalami penurunan 6% dari tahun sebelumnya. Sebaliknya fenomena pada tahun 2018 DPR JPFA mengalami penurunan dan PBV nya malah mengalami kenaikan, hal ini dikarenakan JPFA mampu meningkatkan kembali ROE 10% dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk rasio DER, tahun 2018 DER mengalami kenaikan sedangkan PBV malah meningkat juga. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2019

terjadi fenomena sebaliknya, DER mengalami penurunan dan PBV nya pun ikut turun menjadi. fenomena ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa DER akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. hal ini mungkin disebabkan faktor kemampuan JPFA dalam mengelola hutang menjadi maksimal dalam memperoleh laba. ketika mendapatkan modal lebih banyak, kinerja menghasilkan laba pun menjadi lebih tinggi sehingga dapat mempengaruhi nilai PBV, begitupun sebaliknya ketika JPFA mendapatkan modal lebih rendah itu akan menurunkan kemampuan JPFA dalam menghasilkan laba, sehingga penurunan menghasilkan laba ini akan mempengaruhi pasar untuk menghargai lebih rendah perusahaan JPFA.

Berdasarkan hasil pemaparan pada latar belakang di atas terdapat fenomena yang ternyata data dilapangan tidak sejalan dengan teori dan adanya *inconsistency* dari hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya terkait rasio yang menjadi variabel dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penulis ingin mengkaji lebih komprehensif mengenai objek yang telah dijelaskan di atas untuk dijadikan penelitian tesis dengan judul “Pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Firm Value* yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada BEI periode 2016-2020.”

B. Perumusan Masalah

Berangkat dari latar belakang masalah di atas, penulis merumuskan masalah dengan beberapa pertanyaan penelitian.

1. Apakah terdapat pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2016-2020?
2. Apakah terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2016-2020?

3. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2016-2020?
4. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *Price to Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2016-2020?

C. Tujuan Penelitian

Berikut tujuan penulis dalam melakukan penelitian ini:

1. Menguji dan Menganalisis pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2016-2020.
2. Menguji dan Menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer-non cyclical* pada tahun 2016-2020.
3. Menguji dan Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non- cyclical* pada tahun 2016-2020.
4. Menguji dan Menganalisis pengaruh secara simultan antara *Price to Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2016-2020.

D. Manfaat Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan baik secara akademis/teoritis maupun praktis:

1. Kegunaan Akademis/Teoritis
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi syariah, khususnya dalam menganalisis kinerja perusahaan secara fundamental. Serta dapat digunakan pada materi

pembelajaran agar dapat memperluas pandangan keilmuan terutama yang bersangkutan dengan analisis variabel *Price to Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Selain itu, manfaat pada observasi ini agar bisa memperbanyak pandangan penulis pada aspek bidang akuntansi serta bidang ekonomi islam yang berkaitan dengan rasio-rasio yang bisa dipakai dalam menganalisa laporan keuangan perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Secara praktis, bagi calon investor diharapkan referensi hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi agar investasi yang dilakukan dapat memperoleh hasil yang maksimal. Sedangkan bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan untuk dapat terus meningkatkan nilai perusahaannya dengan memperhatikan rasio yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir merupakan sebuah kerangka yang menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan yang diprosikan oleh rasio *Price to Book Value* (PBV).

1. Pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap Nilai Perusahaan

Price to Earning Ratio (PER) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga saham per saham dan laba per saham. PER adalah fungsi dari perubahan yang diharapkan dalam peluang pendapatan di masa depan. Semakin tinggi PER, semakin besar peluang perusahaan akan tumbuh dan meningkatkan nilai pemegang sahamnya.³² Dengan mengetahui PER, calon investor dapat mengetahui apakah harga saham (secara substansial) berdasarkan situasi saat ini, bukan pada perkiraan masa depan. Semakin tinggi *price to earning ratio*, semakin yakin investor terhadap

³² Sari and Jufrizen, "Pengaruh *Price To Earning Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return on Asset* Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham."

masa depan perusahaan. Namun, dari sudut pandang investor, jika rasio *price to earning ratio* terlalu tinggi, harga saham tidak akan naik (jumlah yang tinggi), dan akan ada sedikit peluang untuk keuntungan modal, jadi jika rasio *price earning ratio* terlalu tinggi, mungkin tidak menarik. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel *price earning ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Asumsi ini didukung oleh penelitian Hutapea, Zebua, dan Hayati (2021) yang menyatakan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. Menurut Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2020), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan *dividend irrelevance theory*, teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*, teori ini menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain*.³³ Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh variabel *Divident Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Dugaan ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Saragih (2017) *Divident Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.³⁴

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan.

³³ Heri Setiyo Cahyono and Ardiani Ika Sulistyawati, "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan," *Akuntansi* 13, no. May (2016): 31–48, <http://etd.lib.metu.edu.tr/upload/12620012/index.pdf>.

³⁴ Sihotang and Saragih, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur."

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini membandingkan antara semua kewajiban dengan semua modal.³⁵ Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang berdampak pada turunnya laba perusahaan.³⁶ Secara teoritis, DER mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Kodongo, Mokoteli dan Maina (2015) mempunyai pandangan yang sama, penelitiannya menyatakan bahwa komposisi pendanaan yang terjadi pada perusahaan melalui jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri.³⁷ Dari sini dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Dugaan ini didukung oleh penelitian Purnamasari (2016)³⁸, Sukmawardini, Ardiansari (2018)³⁹ yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan mengacu pada konsep dasar dan hasil analisis teori di atas, maka perlu adanya penggambaran untuk menjelaskan hubungan variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Hubungan antara *Price to Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DPR) sebagai variabel independent terhadap *Firm Value* sebagai variabel dependen dapat digambarkan ke dalam kerangka pemikiran sebagai berikut.

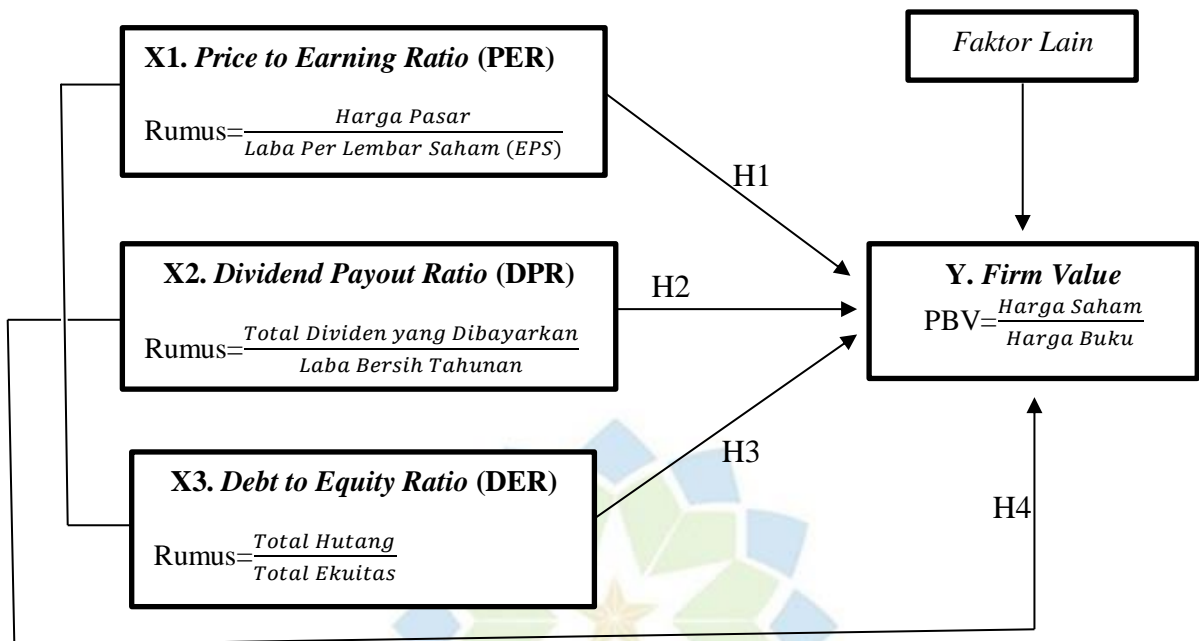
³⁵ Ronny Catur Kushartono and Nunung Nurhasanah, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Periode 2010 - 2016," *Buana Ilmu* 2, no. 1 (2018): 108–25

³⁶ Setiawan, Susanti, and Nugraha, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan."

³⁷ Kadongo et al., "Capital Structure , Profitability and Firm Value : Panel Evidence of Listed Firms in Kenya."

³⁸ Purnamasari, "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di BEI."

³⁹ Sukmawardini and Ardiansari, "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value."



Gambar 1.5
Kerangka Berpikir

F. Hipotesis

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, jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik.⁴⁰

Hipotesis merupakan asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekan. Jika asumsi atau dugaan itu dikhususkan mengenai populasi, umumnya mengenai nilai-nilai parameter populasi, maka hipotesis itu disebut hipotesis statistik. Setiap

⁴⁰ Mahyarani Tiara Ghassani and Dra Sri Suryoko, "Pengaruh Kualitas Produk Dan Harga Terhadap Minat Beli Ulang Bandeng Juwana Vaccum Melalui Kepuasan Konsumen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Pelanggan Pt. Bandeng Juwana Elrina Semarang)," *DIPONEGORO JOURNAL OF SOCIAL AND POLITICAL SCIENCE Tahun* (2017): 1–8, <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>.

hipotesis bisa benar atau tidak benar dan karenanya perlu diadakan penelitian sebelum hipotesis itu diterima atau ditolak. Langkah atau prosedur untuk menentukan apakah menerima atau menolak hipotesis dinamakan pengujian hipotesis, pengujian dilakukan supaya mendapatkan hasil hipotesis yang benar dan sesuai. Dari pokok permasalahan yang telah diuraikan dan kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis yang dapat dikemukakan pada penelitian ini yaitu “diduga bahwa *Price to Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Firm Value* yang diprosikan dengan *Price to Book Value* pada Perusahaan *Consumer non-cyclicals*.” Hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Price to Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H2 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Firm Value*

H4 : *Price to Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Value*

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang *Firm Value* yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) telah banyak dilakukan sebelumnya dengan berbagai macam variabel independent yang mempengaruhinya. Judul yang relevan yang dilakukan peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penulis, I Gusti Made Andrie Kayobi, Desy Anggraeni yang melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “*Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai (DPR), dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” menghasilkan kesimpulan bahwa DPR dan DTA berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, sedangkan DER dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap perusahaan.⁴¹

⁴¹ I Gusti Ngurah Gede Rudangga and Gede Merta Sudiarta, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” 5, no. 7 (2021): 569–576.

2. Penulis, Endah Dewi Purnamasari melakukan penelitian pada tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental dan Faktor Ekonomi Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia di BEI”. Dalam penelitian ini faktor fundamentalnya menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan faktor makro ekonomi adalah nilai tukar, mata uang, inflasi dan suku bunga. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE, inflasi, nilai tukar, suku bunga tidak mempengaruhi perubahan harga saham. Secara simultal ROE, DER, EPS, nilai tukar, inflasi, suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.⁴²
3. Penulis, Titin Hartini melakukan penelitian pada tahun 2017 yang berjudul “Pengujiian Koalisi *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia” hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. EPS berpengaruh terhadap harga saham. Variabel DER dan EPS dapat digunakan sebagai pembinaan, baik oleh pihak manajemen atau oleh investor dalam menentukan strategi investasi.⁴³
4. Penulis, Derita Rosalina Sihotang, Joana L. Saragih melakukan penelitian pada tahun 2017 yang berjudul “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*” hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan

⁴² Purnamasari, “Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di BEI.”

⁴³ Hartini, “Pengujiian Koalisi Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia).”

profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.⁴⁴

5. Penulis, Ronny Catur Kushartono, Nunung Nurhasanah melakukan penelitian pada tahun 2018 yang berjudul “*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Periode 2010 -2016*” hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).⁴⁵
6. Penulis, Dewi Sukmawardini, Anindya Ardiansari melakukan penelitian pada tahun 2018 yang berjudul “*The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value*” Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (INST), ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.⁴⁶
7. Penulis, Hizkia T. Pioh, Parengkuan Tommy, Jantje L. Sepang melakukan penelitian pada tahun 2018 yang berjudul “*Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*”, Hasil penelitian menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return*

⁴⁴ Sihotang and Saragih, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.”

⁴⁵ Kushartono and Nurhasanah, “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Periode 2010 -2016.”

⁴⁶ Sukmawardini and Ardiansari, “The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value.”

on Asset (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.⁴⁷

8. Penulis, Debora O Hutapea, Ever Walafiat Zebua, Keumala Hayati melakukan penelitian pada tahun 2021 yang berjudul “*Pengaruh Kinerja Keuangan, Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan*” Hasil yang ditunjukkan pada penelitian ini bahwa kinerja keuangan dan *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *earning per share* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan current ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.⁴⁸

Tabel 1.2
Kajian Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	I Gusti Made Andrie Kayobi, Desy Anggraeni (2015) “ <i>Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i> ”	DPR dan DTA berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, sedangkan DER dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap perusahaan.	1. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) sebagai variabel independent	1. DTA dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independent 2. Nilai Perusahaan di proksikan dengan rasio Tobin’s Q
2	Endah Dewi Purnamasari (2016).	EPS dan DER memiliki pengaruh yang	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On</i>

⁴⁷ Hizkia T. Pioh, Parengkuan Tommy, and Jantje L. Sepang, “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food and Beverages Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 6, no. 4 (2018): 3018 – 3027.

⁴⁸ Hutapea, Zebua, and Hayati, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan.”

	<i>“Pengaruh Faktor Fundamental dan faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia di BEI”</i>	signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE, inflasi, nilai tukar, suku bunga tidak mempengaruhi perubahan harga saham	sebagai variabel independen 2. Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia	<i>Equity (ROE)</i> , dan faktor ekonomi makro sebagai variabel independen. Harga saham sebagai variabel dependen
3	Titin Hartini (2017). <i>“Pengujian Koalisi Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.”</i>	DER berpengaruh terhadap harga saham. EPS berpengaruh terhadap harga saham	1. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> sebagai variabel independen 2. Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariahs Indonesias	<i>Earning Per Share (EPS)</i> sebagai variabel independen. Harga saham sebagai variabel dependen
4	Derita Rosalina Sihotang, Joana L. Saragih (2017) <i>“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”</i>	kebijakan dividen (DPR)mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang (DER)mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas (ROE)mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	1. <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> sebagai variabel independen 2. Nilai perusahaan diproksikan dengan rasio <i>Price to Book Value (PBV)</i>	1. <i>Return On Equity (ROE)</i> , sebagai variabel independen 2. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur

5	Ronny Catur Kushartono, Nunung Nurhasanah (2018) “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Periode 2010 - 2016”	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV). <i>Current Ratio</i> (CR), Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh negatif terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sebagai variabel independen 2. <i>Price to Book Value</i> (PBV) sebagai variabel dependen	1. <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), Total Assets Turnover (TATO) sebagai variabel independen 2. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam <i>Indeks Lq45</i>
6	Dewi Sukmawardini, Anindya Ardiansari (2018) “ <i>The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value</i> ”	kepemilikan institusional (INST), ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	1. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) sebagai variabel independen 2. <i>Price to Book Value</i> (PBV) sebagai variabel dependen	1. Kepemilikan institusional (INST), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) sebagai variabel independen 2. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur
7	Hizkia T. Pioh, Parengkuan Tommy, Jantje L. Sepang (2018) “ <i>Pengaruh DER, EPS dan ROA terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia</i> ”	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh tidak signifikan	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) sebagai variabel independen 2. <i>Price to Book Value</i> (PBV) sebagai variabel dependen	1. <i>Return On Asset</i> (ROA), sebagai variabel independent

		terhadap nilai perusahaan		
8	Debora O Hutapea, Ever Walafiat Zebua, Keumala Hayati (2021) “Pengaruh Kinerja Keuangan, Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan”	<i>Price earning ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan <i>current ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sebagai variabel independen 2. <i>Price to Book Value</i> (PBV) sebagai variabel dependen	1. <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Current Ratio</i> (CR) sebagai variabel independen 2. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur

Novelty penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan objek perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang selalu terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2016 sampai tahun 2020. *Price to Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DPR) sebagai variabel independent yang digunakan untuk proksi gabungan dari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

H. Definisi Operasional

Variabel dependen dalam penelitian ini diberi simbol Y, yaitu *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan variabel independennya di beri symbol X. Adapun untuk mengetahui konsep dari variabel, indikator, serta skala pengukuran yang digunakan antara variabel independen dan dependen dapat dilihat dari tabel operasional variabel di bawah ini:

Tabel 1. 3
Operasional Variabel

Jenis Variabel	Konsep Variabel	Rumus	Skala
Variabel Independen : <i>Price to Earning Ratio</i> (X1)	<i>Price earnings ratio</i> mengukur jumlah yang akan dibayarkan untuk setiap laba (<i>earnings</i>) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Semakin tinggi <i>price earnings ratio</i> maka kepercayaan investor semakin besar. Secara teori PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	PER = $\frac{\text{Market Price per share}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$	Rasio
Variabel Independen : <i>Dividend Payout Ratio</i> (X2)	dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan <i>Bird in The Hand Theory</i> , teori ini menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan capital gain. ⁴⁹ <i>Dividend payout ratio</i> ini menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh yang dibagikan perusahaan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai.	DPR= $\frac{\text{Total Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih Tahunan}}$	Rasio
Variabel Independen : <i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Debt to equity ratio</i> merupakan alat untuk mengukur proporsi relatif dari total <i>liabilities</i> terhadap <i>equity</i> saham yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.	DER = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

⁴⁹ Heri Setiyo Cahyono and Ardiani Ika Sulistyawati, "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan," *Akuntansi* 13, no. May (2016): 31–48, <http://etd.lib.metu.edu.tr/upload/12620012/index.pdf>.

(X3)	Seperti rasio hutang, semakin tinggi <i>debt to equity ratio</i> suatu perusahaan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Jadi secara teori DER berbalik arah dengan nilai perusahaan.		
Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> (Y)	Price to Book Value merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik, ini artinya pasar menghargai perusahaan dengan nilai yang tinggi. ⁵⁰	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Book Value}}$ <p>Harga Pasar Saham = Closing Price</p>	Rasio



⁵⁰ Sari and Jufrizen, "Pengaruh Price To Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Asset Dan Price To Book Value Terhadap Harga Pasar Saham."