

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu Negara berkembang, sehingga Indonesia harus meningkatkan perekonomiannya agar mampu bersaing dalam ekonomi global di asia. Produk domestic bruto (PDB) diperkirakan telah menembus angka U\$ 4.349,5 triliun di tahun 2021. Indonesia telah menjadi Negara dengan ekonomi terbesar di asia tenggara. Resistensinya terhadap krisis keuangan global dibanding negara-negara tetangga, perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 3,69% di tahun 2021.

Perkembangan perekonomian terutama di Indonesia menunjukkan kemajuan yang luar biasa ditinjau dari komposisi PDB nya. Indonesia berubah dari Negara yang perekonomiannya sangat bergantung pada pertanian menjadi Negara yang perekonomiannya lebih seimbang, di mana sektor manufaktur (sejenis industri) kini lebih dominan daripada sektor pertanian.

Hal tersebut melatarbelakangi munculnya banyak perusahaan yang bergerak di berbagai sektor ekonomi. Hal ini membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat dalam mengembangkan dan memajukan perusahaannya. Namun pada umumnya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik, melalau peningkatan nilai perusahaan (Moeljadi, 2006: 25).

Tujuan *normative* tersebut dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai pasar perusahaan (*market value of the firm*). Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham, bagi

perusahaan yang sudah go public. Dilihat dari sudut pandang manajemen keuangan, peningkatan nilai perusahaan diartikan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemilik (*shareholder*) melalui kebijakan investasi, struktur modal, dan profitabilitas yang tercermin dalam harga saham di pasar modal.

Upaya tersebut diserahkan pada seseorang yang profesional di bidangnya serta bertanggungjawab terhadap tugas tersebut, yang disebut manajer. Kaitannya dengan kelangsungan hidup sebuah perusahaan, maka keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah keputusan pendanaan, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan perusahaan (Moeljadi, 2006: 27).

Berdasarkan pandangan Islam, seorang muslim yang bergerak dalam bisnis harus sesuai dengan prinsip syar'i sehingga mereka dapat terhindar dari perbuatan dosa. Hal ini tidak terkecuali dalam transaksi saham. Ketika melakukan transaksi saham, seorang muslim harus pandai memilah dan memilih saham-saham mana saja yang sesuai prinsip dasar islam. Salah satu indeks saham yang sesuai dengan syariah islam, dimana saham-saham yang berada di dalamnya merupakan saham terpilih yang sesuai dengan syariah islam telah dibentuk di Indonesia. Di BEI (Bursa Efek Indonesia) sekarang terdapat beberapa penilaian index saham syariah yaitu JII (*Jakarta Islamic Index*).

Sebuah kenyataan bahwa hadirnya perusahaan akan membawa dampak positif dan negatif bagi perusahaan tersebut. Beberapa dampak positif, seperti memberikan kesempatan kerja, menyediakan barang yang dibutuhkan masyarakat untuk dikonsumsi, membayar pajak, memberi sumbangan, dan lain-lain. Namun, beberapa kasus berskala nasional maupun internasional, seperti:

global warming, polusi udara, keracunan, kebisingan, diskriminasi, pemaksaan, produksi makanan haram, radiasi serta munculnya berbagai penyakit mematikan akibat infeksi bahan kimia dari industrialisasi adalah sederetan *excess negative externalities* industrialisasi. Kinerja sosial sebuah perusahaan menjadi sebuah perhatian penting dari kalangan pemerintah, aktivis, media, pemimpin masyarakat, karyawan perusahaan hingga para akademisi.

Sesuai dengan perintah dalam islam agar ummatnya senantiasa berusaha dan bekerja keras untuk memenuhi segala kebutuhannya. Berinvestasi juga dapat dikatakan sebagai salah satu bentuk usaha dalam mensejahterakan kehidupan, akan tetapi investasi tersebut tentulah harus sesuai prinsip syar'i.

Hal tersebut tersirat dalam ayat suci Al-Qur'an surah Luqman ayat 34 yang berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ □

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tidak seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah maha mengetahui lagi maha mengenal”

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang bisa dijadikan untuk mengukur seberapa besarnya tingkat kepentingan suatu perusahaan yang bisa dilihat dari sudut pandang dari berbagai pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan artinya memaksimalkan harga saham dan itu yang diinginkan oleh

pemilik perusahaan karna nilai perusahaan yang semakin tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi Menurut Gultom,dkk (2013).

Keputusan Investasi adalah bentuk aktifitas ekonomi. Sebab setiap harta ada zakatnya. Jika harta didiamkan (tidak diproduktifkan) maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya, yang salah satu hikmah dari zakat adalah mendorong setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat kecuali keuntungannya saja.

Penelitian Setyorini (2013), Afzal (2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Suryandani (2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Agar terhindar dari investasi yang tidak Islami maka setiap diri harus mengetahui etika bisnis dalam berinvestasi, karena ketidaktahuan dan minimnya pengetahuan tentang investasi dalam Islam terkadang membuat orang asal saja dalam menginvestasikan hartanya dan kadang terjatuh pada perbuatan melanggar syariat. Sebagian karena iming-iming keuntungan (return) yang besar.

Struktur modal ialah pembelanjaan permanen untuk mencerminkan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal digunakan untuk membandingkan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal ialah pembelanjaan permanen yang dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang (Riyanto, 2010).

Penelitian Rusdi et all (2015), Manoppo et all (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Astari et all

(2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston, (2001) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah leverage operasi. Dalam hal ini, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Selain empat faktor di atas, penentu lain dari struktur modal adalah profitabilitas. Dalam kenyataan, seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan total aktiva, penjualan, maupun modal sendiri Sartono (2010). Menurut Fahmi (2013) profitabilitas adalah untuk menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisa dengan teliti kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Penelitian Imaniah (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Adhitya (2017), Lia *et al* (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Sesuai tersirat dalam ayat tersebut, bahwa tidak ada seorang pun yang mengetahui apa yang akan terjadi dan yang akan mereka dapatkan besok. Karena hanya Allah lah yang Maha mengetahui lagi Maha mengenal, oleh sebab itu setiap ummat diwajibkan untuk berusaha karena mereka tidak pernah tau pasti apa yang akan mereka usahakan atau yang mereka dapatkan besok. Dan investasi merupakan salah satu bentuk usaha yang dapat dilakukan oleh ummat islam, tentunya investasi yang sesuai dengan syari'at islam.

Salah satu upaya pengembangan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareka investment management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam, yaitu *Jakarta Islamic index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari beberapa jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat islam. *Jakarta Islamic index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah. Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam UU no.8 tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM).

Undang-undang pasar modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Sutedi, 2011 :3).

Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pola hubungan kerja antara Bapepam-LK dengan DSN-MUI adalah hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerja sama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk syariah, dalam bentuk (Sutedi, 2011:4):

1. penyusunan peraturan Bapepam-LK dan fatwa DSN-MUI
2. penelaahan pernyataan pendaftaran penerbitan efek syariah
3. pengawasan kepatuhan pemenuhan prinsip syariah

4. pengembangan produk
5. peningkatan kualitas SDM

Kinerja perusahaan mencakup kinerja keuangan dan kinerja non keuangan. Dimana salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan dari perspektif keuangan adalah dengan menilai struktur modal perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan.

Sebuah perusahaan akan melakukan kebijakan utang karena pembayaran bunga utang dapat mengurangi pajak perusahaan (*tax deductible*). Meskipun secara relatif jika tingkat utang perusahaan rendah, maka risiko *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan juga relatif rendah dan biasanya manfaat dari penggunaan utang melebihi biayanya. Pada perusahaan dengan tingkat utang tinggi, kemungkinan terjadinya *financial distress* adalah besar, dan saat ini menjadi permasalahan dalam sebagian besar perusahaan sehingga manfaat dari pembelanjaan utang mungkin lebih rendah daripada biaya yang timbul dengan adanya *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Ambarwati, 2010: 29).

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) merupakan listing saham-saham pilihan ISSI. Selain itu

perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII merupakan bagian dari saham Syariah yang diekspektasikan turut mengungkapkan aspek-aspek Syariah dalam pelaporan tanggung jawab sosialnya. Berdasarkan hal tersebut peneliti akan menguji penelitian dengan judul **Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode Tahun 2017-2021.**

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini bermaksud untuk melihat faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan Jakarta Islamic index (BEI). Berdasarkan uraian diatas maka masalah penelitian dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Untuk menganalisis apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Untuk menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4. Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis

Menambah pengetahuan teoritis, khususnya terkait teori dan konsep yang relevan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi wilayah perusahaan. Dan juga penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan kesadaran bagi perusahaan-perusahaan terkait untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Manfaat Kebijakan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran terhadap pemikiran-pemikiran yang berkepentingan mengenai nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).