

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal adalah sarana bertemunya perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) yang membutuhkan dana dari masyarakat untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, dengan masyarakat yang hendak menginvestasikan dana mereka. Pasar modal menjadi penting bagi perusahaan karena merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari investor, baik dari investor domestik, maupun mancanegara dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi sehingga menghasilkan dapat mengembangkan modalnya kemudian menghasilkan keuntungan.

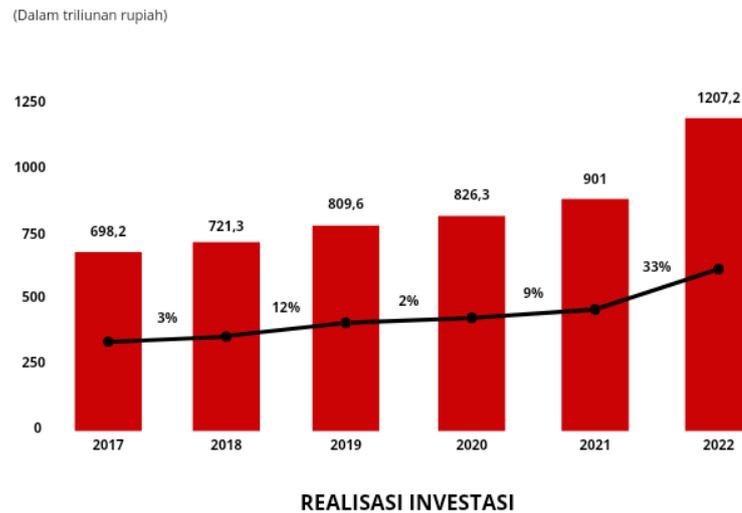
Agar suatu perusahaan dapat menawarkan sahamnya secara bebas kepada masyarakat umum, perusahaan tersebut harus sudah tercatat dan sudah *go-public* atau sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Manfaat dari perusahaan yang sudah *go-public* tersebut yaitu dapat kesempatan untuk mendapatkan pendanaan yang tidak terbatas, karena akan banyak dana yang terkumpul dari masyarakat umum yang banyak jumlahnya. Kemudian nilai jual perusahaan meningkat, semakin banyak orang yang berinvestasi, maka akan semakin menarik yang lainnya untuk berinvestasi. Untuk pendanaan yang lebih besar, perusahaan

bisa menerima modal asing, maka dari itu, manfaat dari adanya *go- public* adalah terbukanya kesempatan mendapat modal asing.

Investasi adalah aktivitas menempatkan modal baik berupa uang atau aset berharga lainnya ke dalam suatu benda, lembaga, atau suatu pihak dengan harapan pemodal atau investor kelak akan mendapatkan keuntungan setelah kurun waktu tertentu. Karena harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari inilah investasi disebut juga sebagai penanaman modal. Ada banyak contoh investasi seperti saham, deposito, sukuk, obligasi, tabungan, asuransi, reksadana, perusahaan *fintech*, *crypto*. Bentuk lainnya misalnya pembelian tanah, perhiasan dan emas, serta investasi pada bisnis yang dijalankan. Dalam menentukan keputusan investasinya, seorang investor pasti akan melakukan beberapa pertimbangan.

Dalam perkembangan investasi saat ini, Indonesia mencatatkan laju perkembangan investasi yang baik, yang mana terus meningkat setiap tahunnya yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Menurut data BKPM atau Badan Koordinasi Penanaman Modal (Annur, 2023). Pertumbuhan tersebut terus meningkat setiap tahunnya terutama pada rentan tahun 2017-2022, bahkan terdapat kenaikan yang sangat tinggi dari tahun 2021 ke tahun 2022 yaitu naik sebesar 33 persen. Hal tersebut menunjukkan terdapat minat yang tinggi di Indonesia dalam berinvestasi dan diprediksi akan terus meningkat di tahun yang akan mendatang.

Berikut adalah diagram yang menunjukkan realisasi investasi di Indonesia setiap tahunnya:



Sumber : Diolah, BKPM (2023)

Gambar 1.1 Realisasi Investasi di Indonesia Periode 2017-2022

Tingkat ketertarikan yang tinggi dalam berinvestasi tersebut diiringi dengan kepekaan para calon investor terhadap hal-hal yang perlu di pertimbangkan sebelum melakukan investasi, seperti hal-hal yang mempengaruhi harga saham sebagai cerminan untuk melihat seberapa baik nilai perusahaan. Dalam hal ini, pada calon investor akan melakukan analisis-analisis tertentu terhadap perusahaan yang akan menjadi tempat investasi mereka.

Analisis tersebut, salah satunya dengan melihat nilai perusahaan yang akan menjadi tempat di investasikannya. Harga saham perusahaan sering dijadikan pertimbangan investor terhadap pertimbangan keputusan investasinya dalam suatu perusahaan, dimana harga saham ini dikaitkan dengan nilai perusahaan, sejalan teori yang dikemukakan oleh Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji, S. (2020) yaitu

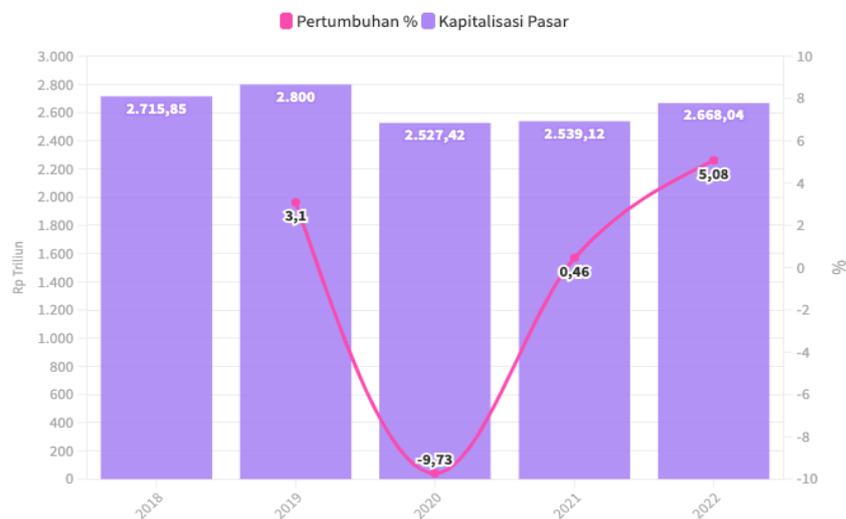
Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik pula nilai perusahaan dan menunjukkan prospek yang baik masa yang akan datang. Sejalan dengan pendapat Siregar & Dalimunthe (2019) yang menyebutkan bahwa salah satu pandangan investor terhadap perusahaan adalah tingkat keberhasilan perusahaan terkait dengan harga saham, salah satunya dinilai lewat nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi bisa disebabkan oleh harga saham yang tinggi. Dalam penelitian yang dilakukan Siregar & Dalimuthe (2019) tersebut juga menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran dimiliki pemilik saham, hal tersebut menyebabkan nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya Tarik tersendiri bagi para investor untuk berinvestasi. Dikutip dari Widyantary & Yadnya (2017) Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan *Tobin'Q*.

Tobin'Q sebagai rasio valuasi yang diusulkan oleh ekonom James Tobin untuk mengukur nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku dan biaya penggantian aset fisiknya. Rasio ini memberikan indikasi sejauh mana pasar menilai perusahaan di atas atau di bawah nilai bukunya. Jika Q lebih besar dari 1, itu menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan di atas nilai bukunya.

Telah disebutkan sebelumnya bahwa adanya tingkat investasi yang tinggi di Indonesia mencapai 1.207,2 triliun pada tahun 2022 secara keseluruhan. Tingginya minat investasi tersebut diiringi juga dengan semakin meningkatnya minat investasi pada sektor ekonomi berbasis syariah. Investor muslim yang masih

ragu untuk berinvestasi pada saham-saham konvensional yang listing pada bursa efek, kini dapat berinvestasi pada saham-saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII70). JII70 adalah sekumpulan saham-saham unggulan yang memenuhi kriteria prinsip syariah, baik dalam bidang usahanya yang tidak diharamkan maupun dari segi permodalan dan keuntungan yang jauh dari unsur riba. JII hanya terdiri 70 saham paling syariah paling liquid yang tercatat di BEI. Tujuan pembentukan JII70 adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek.

Berikut merupakan kapitalisasi pasar Jakarta Islamic index70 selama 5 tahun terakhir :



Sumber : Otoritas jasa keuangan

Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar JII70 Periode 2018-2022

Dari grafik pergerakan kapitalisasi pasar tersebut, perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index cenderung mengalami naik dan turun, dimana

penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2020 kemudian berangsur naik pada tahun 2022.

Fenomena tersebut tentu dapat mempengaruhi para investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Penurunan nilai perusahaan ini pasti akan berdampak pada keinginan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Karena nilai perusahaan yang mengalami penurunan berdampak buruk untuk perusahaan dan kemakmuran investor dimasa yang akan datang.

Berdasarkan fenomena penurunan nilai perusahaan tersebut, tentu banyak faktor yang mempengaruhinya. Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi fenomena tersebut yaitu kebijakan utang, kebijakan deviden dan profitabilitas.

Berkaitan dengan nilai perusahaan, sebelum seorang investor memutuskan untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan tertentu, investor akan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan yang dapat menggambarkan kondisi serta keadaan yang berpengaruh terhadap perusahaan. Investor akan menilai atau memperkirakan sejauh mana perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan/*return* untuk dirinya kelak di kemudian hari. Karena pada haikaknya return merupakan hal mendasar yang di harapkan investor.

Salah indikator yang penting untuk dinilai oleh investor adalah kebijakan deviden. Return kepada investor berkaitan erat dengan bagaimana kebijakan deviden itu jalankan. Menurut harjito dan martono (2012;270) “Kebijakan Deviden,

merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.” Dalam hal ini, kebijakan dividen adalah kebijakan manajerial yang menentukan besaran-besaran nominal dari profit yang akan dibagikan kepada investor dan besaran nominal yang akan ditahan sebagai penambah modal bagi perusahaan yang di ambil profit yang diperoleh perusahaan pada tahun bersangkutan.

Kebijakan Deviden ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. Teori “Signaling Hypothesis” Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa suatu kenaikan deviden merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa akan datang. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun sehingga kebijakan deviden tersebut turut berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun sampai pada saat ini, pendapat mengenai kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan belum dapat dikatakan 100% pasti. Karena terdapat beberapa keadaan yang saling berpengaruh ke keadaan yang sebaliknya. Apabila deviden yang diberikan besar, maka akan meningkatkan kepercayaan para calon investor yang iringi dengan naiknya harga saham, namun laba yang diperoleh perusahaan berkurang cukup besar dan berdampak pada

kegiatan operasional perusahaan yang terganggu sehingga dapat menghambat pada pertumbuhan nilai perusahaan. Disisi lain, Ketika persentase deviden yang dibagikan kecil akan meningkatkan laba perusahaan guna memaksimalkan operasional perusahaan dan berpengaruh pada pertumbuhan nilai perusahaan. Namun akan menurunkan tingkat kepercayaan para investor karena *return* diterima.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan Utang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. menurut Brigham and Houston (2017:78) “Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan.” Manajemen perusahaan harus mampu mengelola dan menentukan kebijakan terkait sumber dana demi keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan. Manajer terkait kebijakan hutang harus dapat mempertimbangkan setiap manfaat dan dampak dari sumber dana yang dipilih. Karena sumber modal dari hutang sangat berpengaruh pada jumlah beban yang akan ditanggung oleh perusahaan. Beban tersebut akan berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan karena akan mengurangi jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ernawati & Widyawati, (2015 : 25) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebab dengan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko investasi yang tinggi pula, dengan resiko investasi yang tinggi tersebut maka akan menurunkan tingkat kepercayaan para investor untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Namun dalam keadaan tertentu kebijakan hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena berhubungan dengan kebijakan hutang yang besar akan memberikan dua sinyal yaitu *good news dan bad news*, berikan baik diperoleh karena para investor akan beranggapan bahwa keadaan perusahaan mengalami perkembangan untuk menuju kearah yang lebih baik sehingga membutuhkan saluran bantuan dana.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* atau dilambangkan dengan DER dengan formulasi DER yaitu membagi total hutang perusahaan dengan total ekuitasnya (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Menurut Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat pengurangan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Kebijakan deviden juga erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dilihat melalui rasio Profitabilitas. Profitabilitas dikatakan penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Nasution, M. R, 2018). Profitabilitas dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan Return on Total Assets (ROA) yang mengukur kemampuan dari perusahaan itu sendiri dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakannya. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan menarik calon investor untuk menanamkan

modalnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya. Menurut Halim (2015:93) Ukuran Perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar. Menurut Hartono (2015:282) ukuran perusahaan tersebut diukur dengan logaritma dari total aktiva. Sunarto dan Budi (Novari dan Lestari, 2016) menunjukkan secara signifikan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan memperoleh pendanaan, yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Sehingga berdasarkan pemaparan uraian di atas fenomena diatas, penulis tertarik melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic index70 (JII70), yang merupakan sekumpulan saham syariah paling likuid di BEI yang diluncurkan diiringi dengan naiknya tren ekonomi syariah. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 periode 2018-2022.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dirumuskan identifikasi masalah yang dapat diambil sebagai dasar kajian dalam penelitian yang akan dilakukan yaitu :

1. Bagaimana kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index 70 periode 2018-2022.
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas, secara parsial terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Periode 2018-2022.
3. Bagaimana pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Periode 2018-2022 secara simultan.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index 70 periode 2018-2022.

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas, secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Periode 2018-2022.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Periode 2018-2022 secara simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Sebagai bentuk penerapan keilmuan yang diperoleh selama perkuliahan, dalam hal pengembangan ilmu penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

1. Memberikan sumbangan ilmiah dari hasil penelitian dalam memberikan informasi yang lebih luas di bidang pasar modal, sehingga dapat dijadikan sebagai literatur dan referensi bahan pembelajaran mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.
2. Sebagai pijakan dan referensi pada penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan Nilai Perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berpikir, sehingga dapat menambah pengetahuan dan pendalaman pemahaman khususnya mengenai pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan yang penulis teliti serta diharapkan dapat digunakan sebagai bahan koreksi dan referensi bagi manajemen dalam pengambilan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan informasi dan masukan serta pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi terhadap periode investor dalam menahan atau memegang kepemilikan saham pada periode tertentu.

4. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khasanah ilmu pengetahuan tentang investasi saham yang berkenaan dengan Nilai Perusahaan dan digunakan sebagai sumber pijakan dan referensi untuk penelitian selanjutnya pada kasus yang sama.

5. Bagi Universitas Siliwangi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya perbendaharaan literatur di perpustakaan Universitas Siliwangi sekaligus dapat menjadi bahan pembelajaran dan pembandingan bagi mahasiswa yang sedang melakukan penelitian pada permasalahan yang serupa dimasa yang akan datang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII70 periode 2018-2022. Data yang akan diperlukan diperoleh melalui situs resmi perusahaan yang penulis teliti dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com).

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah dilaksanakan dalam kurun waktu sepuluh bulan, terhitung pada Oktober 2023 sampai dengan Juli 2024. Adapun matrik waktu penelitian terlampir.