

BAB I

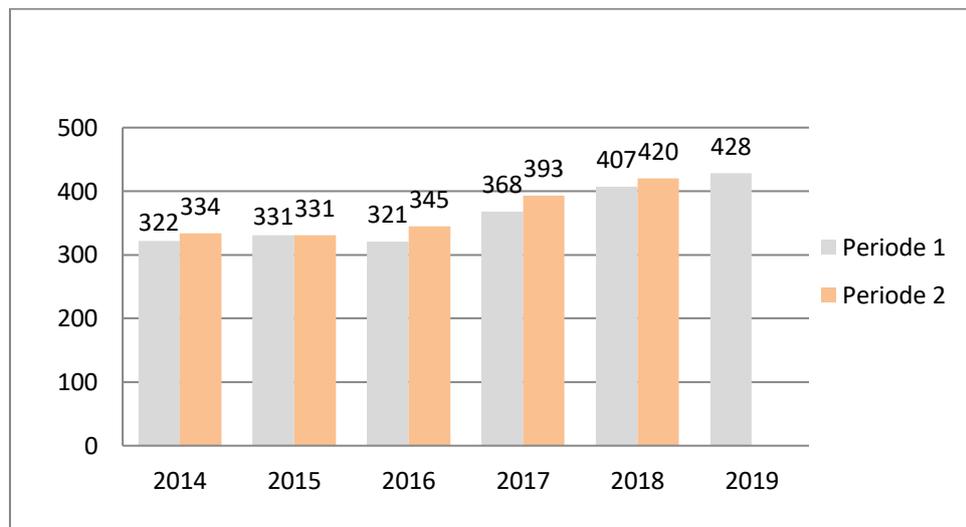
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia menunjukkan perkembangan yang pesat. Hal ini tidak terlepas dari peran investor dalam melakukan transaksinya di Bursa Efek Indonesia. Salah satu bentuk dukungan investor ialah investasi yang berbentuk kepemilikan saham sebuah perusahaan. Jenis saham yang diperdagangkan sangat beragam dan terdapat pengelompokan berdasarkan kriteria tertentu. Salah satu jenis pengelompokan saham adalah kelompok saham syariah. Saham syariah ialah saham dari perusahaan-perusahaan yang dalam aktivitas dan operasionalnya tidak bertentangan dengan syariah Islam, dari segi produk maupun manajemennya.

Sebagian besar saham syariah yang ada di Indonesia ialah saham perusahaan yang dikeluarkan oleh emiten yang bukan emiten syariah. Saham syariah tersebut adalah saham-saham yang memenuhi syarat saham syariah seperti yang termuat dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah. Ketentuan syariah yang harus dipenuhi antara lain terhindar dari aktivitas yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar), perjudian (maysir), sistem bunga (riba), dan ketidakadilan (ketimpangan).

Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK yang memuat kelompok saham yang sesuai kriteria saham syariah. Perkembangan saham syariah Indonesia ditunjukkan melalui peningkatan jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES). Berikut adalah grafik jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2019.



Sumber data: OJK (diolah)

Gambar 1. 1
Grafik Jumlah Saham Syariah dalam DES Tahun 2014-2019

Berdasarkan gambar 1. 1 menunjukkan bahwa jumlah saham syariah mengalami perkembangan yang fluktuatif, namun menunjukkan tren yang positif. Pada tahun 2014 periode 1 jumlah saham syariah sebanyak 322, pada periode 2 mengalami peningkatan menjadi 334 saham syariah. Pada tahun 2015 periode 1 mengalami penurunan menjadi 331 dan tidak ada perubahan jumlah saham syariah pada periode 2. Pada tahun 2016 periode 1 jumlah saham syariah berkurang menjadi 321. Kemudian mengalami peningkatan pada periode 2 sebesar 345 saham. Mengalami peningkatan pada tahun 2017 periode 1 dengan adanya penambahan 23

saham yang memenuhi kriteria syariah menjadi 368 saham. Hingga tahun 2019 periode 1 jumlah saham syariah terus bertambah, kini berada di angka 428 saham.

Jumlah saham syariah yang meningkat ini sejalan dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang melakukan penaawaran umum saham serta bertambahnya emiten yang sahamnya sesuai ketentuan saham syariah. Pendirian sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai. Tujuan jangka pendek perusahaan ialah memperoleh laba yang maksimal, dan tujuan jangka panjangnya ialah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan nilai perusahaan sangat penting karena berkaitan dengan citra perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menggambarkan prospek serta harapan di masa yang akan datang.

Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dipersepsikan oleh investor melalui nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham perusahaan tersebut. Jika nilai perusahaan meningkat maka kemakmuran seluruh pemilik akan meningkat juga. Ini dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya.

Nilai perusahaan ialah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan berdasar (Keown, 2004: 116). Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan kerap dihubungkan dengan harga suatu saham. Tingginya harga suatu saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat

sehingga mampu menambah kepercayaan pasar terkait kinerja saat ini dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan dapat ditunjukkan melalui *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang, 1997). Dari perbandingan ini, dapat diketahui apakah harga sahamnya berada diatas atau di bawah dari nilai buku. Oleh sebab itu keberadaan *price to book value* (PBV) menjadi sangat penting bagi investor dalam menentukan strateginya.

Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri atas faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan dapat dilihat dari kinerja manajemen keuangan perusahaan yang bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan oleh perusahaan. Menurut Tandililin (2010), faktor eksternal yang mempengaruhi keputusan investas antaralain tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs rupiah, PDB, defisit anggaran, investasi swasta serta neraca perdagangan dan neraca pembayaran.

Faktor internal perusahaan dapat dilihat dari kinerja manajemen keuangan perusahaan. Kinerja manajemen keuangan perusahaan sangat penting bagi para calon investor sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal. Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan

dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2012).

Profitabilitas mengindikasikan apakah perusahaan tersebut memiliki harapan yang baik di masa yang akan datang, sehingga bagi perusahaan profitabilitas sangat penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan jangka panjang. Profitabilitas sebagai daya tarik bagi investor (para pemegang saham) terkait *return* atas pengelolaan dana (modal) yang diinvestasikan. Penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) sebagai alat ukur profitabilitas perusahaan, karena ROE berhubungan dengan seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dalam mengelola modal (*equity*) dari sekumpulan kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Semakin besar ROE maka kinerja perusahaan semakin baik.

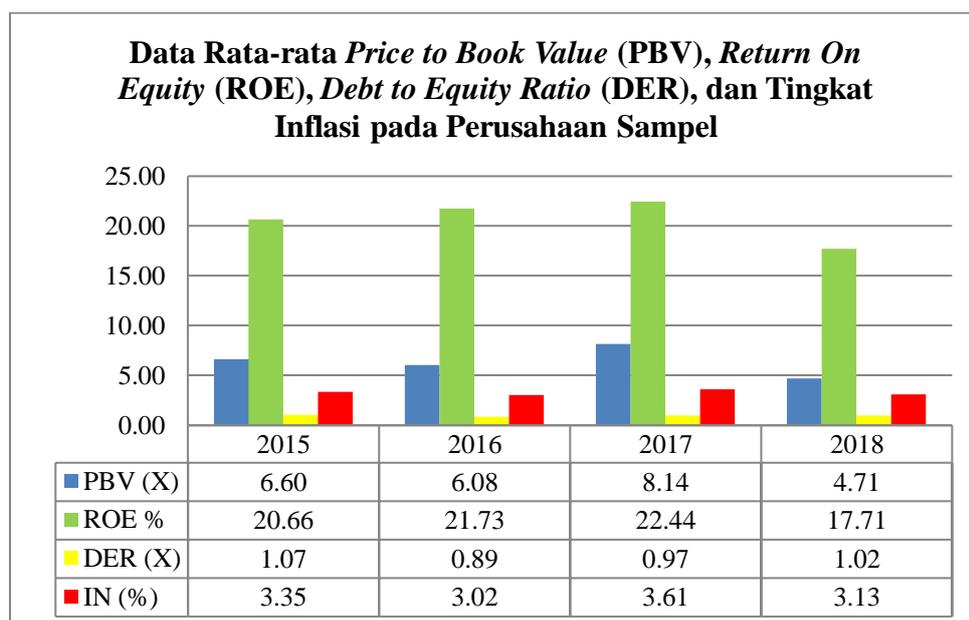
Salah satu tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh pengembalian dalam hal ini dividen. Kebijakan dividen merupakan faktor internal perusahaan yang kedua mengenai keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada seluruh pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba bersih per saham. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen memberikan sinyal positif bagi para pemegang

saham. Sinyal ini mengisyaratkan bahwa keuntungan perusahaan semakin meningkat. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001: 198). Pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang tinggi dapat menggambarkan peningkatan harga saham, sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Sumber pendanaan perusahaan bisa berasal dari internal maupun eksternal atau pinjaman. Hal ini terkait dengan komposisi struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal menggambarkan perbandingan antara modal sendiri (ekuitas) dan modal asing (hutang jangka pendek dan jangka panjang). Penentuan dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal harus dioptimalkan, karena sangat sensitif terhadap posisi keuangan perusahaan. Setiap perusahaan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan meningkatkan nilai perusahaan melalui kenaikan harga sahamnya.

Menurut *Trade-off Theori*, posisi struktur modal di atas struktur modal optimalnya berdampak pada setiap penambahan hutang akan menurunkan kinerja (nilai) perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan dengan total modal sendiri (ekuitas) Brigham dan Houston (2006: 306). *Debt to Equity*

Ratio (DER) yang tinggi menunjukkan semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Mogdiliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.2
Data Rata-rata Price to Book Value (PBV), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Tingkat Inflasi pada Perusahaan Sampel

Dari gambar 1.2 menunjukkan bahwa terdapat gap antara fakta di lapangan dengan hasil penelitian terdahulu. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi, dkk (2016), Sri Ayem dan Nugroho (2016), dan Rini (2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan fakta di lapangan pada tahun 2016, dimana saat ROE

mengalami kenaikan menjadi 21.73% tetapi PBV justru mengalami penurunan di angka 4.71x.

Terdapat fenomena lainnya yang ditemukan di lapangan dengan hasil penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh TW, M. Theresia Rosy (2013) menunjukkan bahwa hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irayanti dan Tumbel (2014) dan Sartini dan Purbawangsa (2014) bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa penggunaan hutang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar modal asing yang digunakan perusahaan maka akan terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham. Namun hal ini berbanding terbalik dengan fakta di lapangan pada tahun 2018, dimana saat DER mengalami kenaikan sebesar 1.02x PBV justru mengalami penurunan di angka 4.71x.

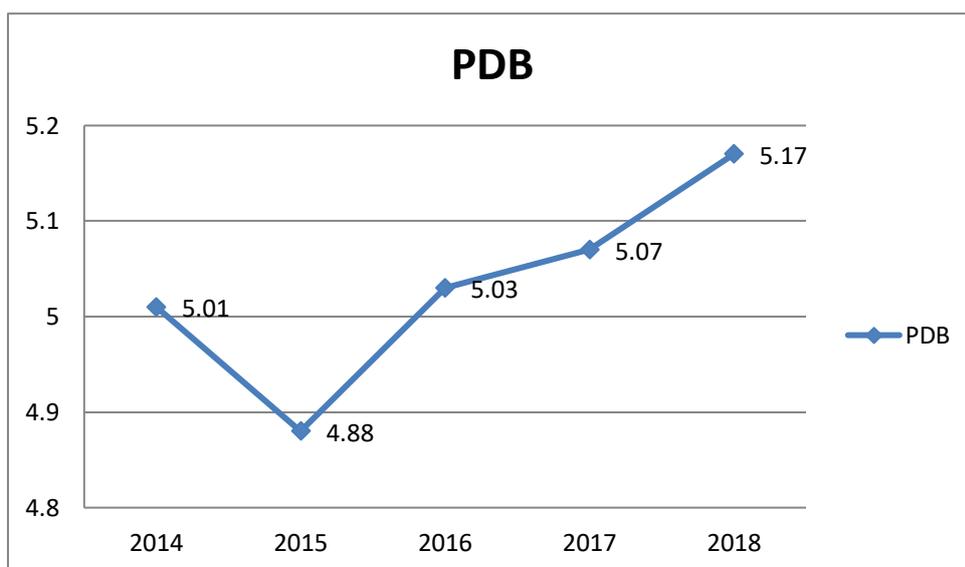
Kinerja dan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal, kondisi lingkungan ekonomi makro sebagai faktor eksternal juga mempengaruhi operasional perusahaan sehari-hari. Menurut Tandelili (2001) harga saham merupakan gambaran dari harapan investor terkait faktor-faktor earning, aliran kas, dan tingkat return yang diisyaratkan investor yang mana ketiga faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus (Nopirin, 2012). Saat laju

inflasi tinggi dapat menyebabkan peningkatan biaya operasional perusahaan yang lebih tinggi daripada pendapatan, maka profitabilitas yang dihasilkan perusahaan mengalami pemerosotan. Pada gilirannya investor tidak tertarik untuk berinvestasi dan mengakibatkan harga saham menurun dan berdampak pada nilai perusahaan.

Terdapat gap antara fakta yang ditemukan di lapangan dengan hasil penelitian terdahulu adalah pada tahun 2017 dimana ketika tingkat inflasi mengalami kenaikan menjadi 3,61% seharusnya nilai perusahaan mengalami penurunan, namun nilai perusahaan ikut mengalami kenaikan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu pada penelitian yang dilakukan oleh Sartika dan Rakhmat, A. S. (2019) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi pada tingkat yang tinggi berdampak pada penurunan harga saham dan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Faktor eksternal yang perlu diperhatikan juga ialah Produk Domestik Bruto (PDB). PDB merupakan variabel ekonomi makro yang memiliki peran penting untuk mengetahui kondisi pertumbuhan kinerja perekonomian suatu negara. Menurut Todaro (2006) pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses yang mantap dimana kapasitas produksi suatu perekonomian sepanjang waktu mengalami peningkatan dan menghasilkan tingkat pendapatan nasional yang besar.

Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gross Domestic Product (GDP) adalah jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi selama kurun waktu tertentu. PDB yang mengalami pertumbuhan menggambarkan perekonomian negara bergerak positif sehingga berpengaruh pada daya beli dan konsumsi masyarakat yang meningkat. Bagi perusahaan kondisi demikian dapat menjadi sinyal untuk meningkatkan penjualannya sehingga meningkatkan laba yang diperoleh dan naiknya harga saham yang berdampak nilai perusahaan juga ikut meningkat.



sumber: BPS data diolah

Gambar 2. 1
Grafik Pertumbuhan Produk Domestik Bruto

Dari grafik di atas, tercatat pertumbuhan PDB mencapai angka 5.17% pada tahun 2018 yang berarti lebih tinggi daripada tahun sebelumnya 2017 sebesar 5.07%. Catatan BPS menunjukkan pertumbuhan 5,17 persen itu merupakan yang tertinggi sejak 2014

(<https://setkab.go.id/tertinggi-sejak-2014-bps-ekonomi-indonesia-2018-tumbuh-517-persen/>).

PDB sebagai indikator yang digunakan dalam menilai kinerja perekonomian suatu negara dalam menentukan seberapa maju perekonomian negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi suatu negara yang mengalami peningkatan dapat dilihat dari hasil produksi barang dan jasa pada periode waktu tertentu. Seiring dengan meningkatnya hasil produksi sehingga meningkatkan pendapatan nasional yang berdampak pada kesejahteraan masyarakat di suatu negara tersebut. Oleh sebab itu, pertumbuhan ekonomi digunakan sebagai pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi.

Hasil penelitian yang diperoleh oleh Sartika dkk (2019) dan Mulyani (2014) menunjukkan bahwa faktor PDB memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika PDB terjadi peningkatan maka nilai perusahaan akan meningkat, begitu sebaliknya.

Jakarta Islamic Index (JII) ialah salah satu kelompok index saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks saham syariah pertama yang bentuk di pasar modal Indonesia, *Jakarta Islamic Indeks* (JII) khusus untuk 30 saham syariah terpilih dengan kapitalisasi pasar terbesar dan paling likuid diperdagangkan. Berikut adalah tabel yang memperlihatkan kinerja perdagangan saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII).

| Tahun | Indeks JII | Kapitalisasi pasar |
|-------|------------|--------------------|
| 2010 | 532,90 | 1.134.632,00 |
| 2011 | 537,03 | 1.414.983,81 |
| 2012 | 594,78 | 1.671.004,23 |
| 2013 | 585,11 | 1.672.099,91 |
| 2014 | 691,04 | 1.944.531,70 |

Sumber: OJK

Tabel 1.1
Kinerja Indeks Saham Syariah JII Tahun 2010 – 2014

Tabel 1.1 menunjukkan kemajuan perkembangan saham syariah seiring dengan meningkatnya indeks dan kapitalisasi pasar yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada penutupan bursa 2014, *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami peningkatan sebesar 18,10% ke level 691,04. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga mengalami peningkatan sebesar 16,29% dibandingkan akhir tahun 2013 sebesar Rp 1.944,5 triliun.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan dengan objek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham LQ-45, saham perusahaan properti dan real estat, dan lainnya. Sedangkan penelitian yang mengkaji kinerja saham syariah pada *Jakarta Islamic Index* (JII) masih sedikit. Dengan demikian, perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham JII terkait dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ingin menegaskan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN” dengan memilih objek yang akan diteliti khusus pada saham-saham syariah yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2014 - 2018.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang diatas, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018?
3. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018?
4. Apakah tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018?

5. Apakah produk domestik bruto (PDB) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018?

C. Tujuan Dan Manfaat

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018.
2. Untuk menguji seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018.
3. Untuk menguji seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018.
4. Untuk menguji seberapa besar pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018.
5. Untuk menguji seberapa besar pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2018.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Dapat menambah wawasan ilmu dalam bidang manajemen keuangan dan dapat mengimplementasikan ilmu yang di dapat dari perkuliahan. Dengan penelitian ini diharapkan dapat menjadi jembatan pengetahuan tentang pasar modal dan saham bagi para peneliti selanjutnya.

2. Bagi Pembaca

Dapat memberikan informasi bagi para pembaca yang memiliki kepentingan.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharap dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan sebagai bahan pertimbangan mengambil keputusan dalam menentukan strategi penentu dalam meningkatkan perusahaan secara berkesinambungan.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan proposal skripsi ini terdiri dari 3 sistematika pembahasan, yaitu :

Bab I: Pendahuluan

Bab ini berisi tentang penjelasan yang memiliki sifat umum antara lain latar belakang masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

Bab II: Landasan Teori

Pada bab ini berisi mengenai acuan untuk penyusunan hipotesis dalam membahas tentang variabel yang akan diteliti, kerangka teori, hasil penelitian terdahulu, kerangka berpikir dan hipotesis penelitian.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang jenis metode yang akan digunakan dalam penelitian.