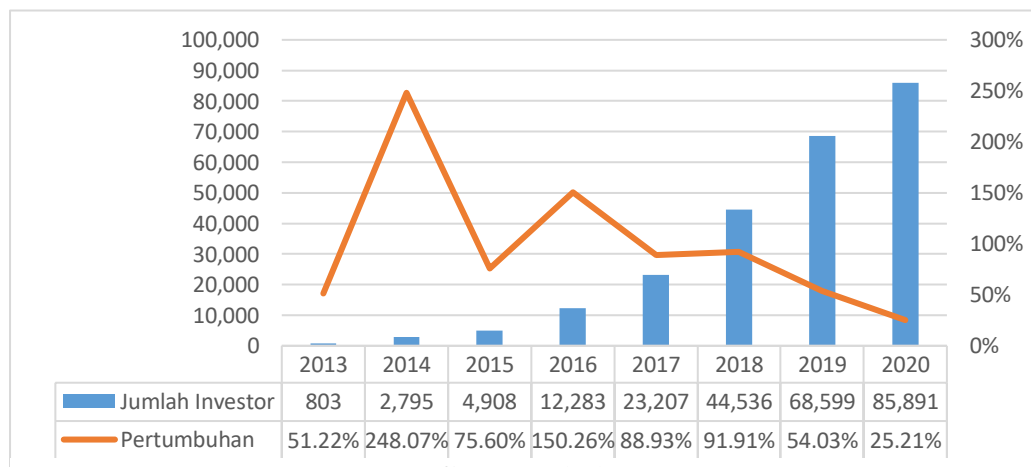


BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan terhadap harta yang kita miliki, dengan alasan akan mematikan fungsi harta untuk bisa dinikmati oleh orang lain serta mempersempit ruang usaha dan aktivitas ekonomi (Putra, 2021). Oleh karenanya sangat dianjurkan bagi manusia untuk melakukan investasi karena dengan kita berinvestasi harta yang kita miliki menjadi jauh lebih produktif dan juga akan memberikan manfaat kepada orang lain (Syamsi, 2014). Investasi pada dasarnya suatu kegiatan penundaan konsumsi saat ini dengan menempatkan dana pada suatu aset dalam jangka waktu tertentu dengan harapan dapat mendatangkan keuntungan di kemudian hari (Sudarsono & Sudiyatno, 2016).

Salah satu cara berinvestasi yaitu dengan menginvestasikan harta yang kita miliki di pasar modal syariah. Kehadiran pasar modal syariah saat ini menjadi sarana yang paling diandalkan dalam menggerakkan dana dari masyarakat yang memiliki kelebihan dana untuk selanjutnya disalurkan pada kegiatan-kegiatan yang produktif (Hatta dkk., 2020). Pasar modal syariah memberikan kesempatan yang luas bagi seluruh masyarakat tanpa terkecuali, yang ingin menginvestasikan dananya pada aset finansial sesuai dengan prinsip syariah yang akan memberikan ketenangan dan keyakinan bahwa setiap apa yang kita investasikan tidak akan keluar dari koridor syariah.



Gambar 1. 1
Jumlah Investor di Pasar Modal Syariah

Sumber: (Investor.id, 2021)

Berdasarkan Gambar 1.1 jumlah investor di pasar modal syariah, memang selama delapan tahun terakhir jumlahnya terus mengalami peningkatan hal ini menandakan bahwa semakin tingginya minat masyarakat memilih pasar modal syariah sebagai sarana untuk berinvestasi, tetapi jika dilihat dari segi pertumbuhannya dari tahun 2013-2020 menunjukkan perlambatan terutama di tahun 2020 pertumbuhannya hanya 25,21% dan ini merupakan tingkat pertumbuhan terendah selama delapan tahun terakhir.

Salah satu penyebab pertumbuhan investor di pasar modal syariah Indonesia tahun 2020 mengalami pertumbuhan yang melambat yaitu karena adanya pandemi Covid-19 yang dengan cepat melumpuhkan sektor ekonomi secara global. Menurut berita yang dilansir oleh Republika wabah ini menjadi penyebab utama terjadinya krisis keuangan global yang paling parah (Mihajat, 2020). Wabah ini saja membuat nilai tukar rupiah melemah 0,42 persen ke level Rp15.640 per dolar AS pada pertengahan April lalu (Alamsyah & Juliana, 2021).

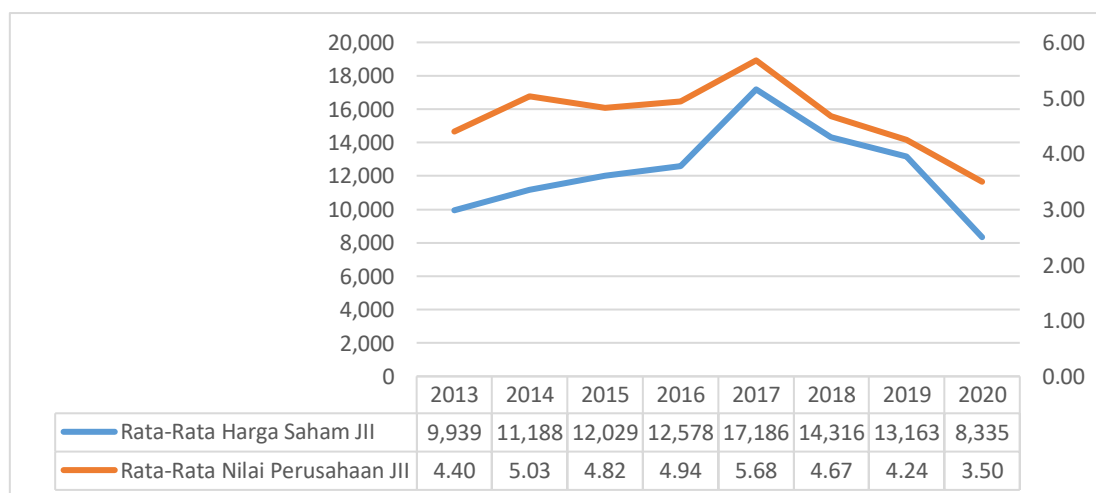
Pandemi Covid-19 juga nyatanya mempengaruhi kepercayaan investor di mana dengan adanya pandemi ini timbul pesimisme tentang keuntungan di masa depan sehingga menurunkan minat investor untuk mengambil resiko. Investor merasa lebih baik memegang uang tunai saat itu karena dirasa lebih aman, dibandingkan dengan menginvestasikan uangnya di pasar modal yang dinilai lebih berisiko (Hindayani, 2020). Hal tersebut secara nyata berdampak pada pergerakan harga saham, nilai perusahaan dan kapitalisasi pasar di Jakarta Islamic Index yang merupakan indeks saham syariah pertama yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management dengan tujuan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi pada saham berbasis syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI (Fauzan, 2018), sekaligus menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa khawatir tercampur dengan dana ribawi (Pantas, 2017).



Gambar 1. 2 Kapitalisasi Pasar JII 2013-2020 (Triliun)

Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2021)

Berdasarkan Gambar 1.2 terlihat pergerakan dari kapitalisasi pasar dan kinerja JII dari tahun 2013-2020. Untuk kapitalisasi pasar sendiri mencerminkan nilai kekayaan perusahaan yang merupakan suatu pengukuran besarnya perusahaan yang diindikasikan dari banyaknya jumlah saham yang beredar (Indraswari & Mimba, 2017). Data di atas menunjukkan perkembangan kapitalisasi pasar JII yang fluktuatif di mana untuk kapitalisasi pasar tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp2.318,57 triliun tetapi perkembangan selanjutnya yaitu pada tahun 2020 kapitalisasi pasar menurun hingga 11,21% menjadi Rp2.058,77 triliun.



Gambar 1. 3

Rata-Rata Harga Saham dan Nilai Perusahaan (Tobins'Q) JII 2013-2020

Sumber: idx.co.id, diolah (2021)

Berdasarkan Gambar 1.3 rata-rata harga saham JII 2013-2020 mengalami perkembangan yang fluktuatif terutama pada tahun 2018-2020 harga saham JII cenderung menurun, bahkan untuk tahun 2020 rata-rata harga saham JII hanya Rp8.335,00 ini merupakan rata-rata harga saham terendah selama delapan tahun terakhir. Sejalan dengan harga saham untuk rata-rata nilai perusahaan JII 2013-2020 diukur menggunakan rasio penilaian Tobins'Q yang menjelaskan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, dalam grafik terlihat nilai perusahaan JII mengalami perkembangan yang fluktuatif. Untuk rata-rata nilai perusahaan JII 2018-2020 cenderung mengalami penurunan, bahkan pada 2020 nilai perusahaan hanya mencapai 3,50 ini merupakan rata-rata nilai perusahaan JII terendah selama delapan tahun terakhir, artinya perusahaan kurang maksimal dalam menggunakan sumberdaya berupa aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba.

Berbagai informasi di atas sangat diperlukan oleh investor ketika akan menginvestasikan dananya di pasar modal, investor perlu melakukan pertimbangan dalam mengambil keputusan, salah satu pertimbangan tersebut adalah harga saham. Kedudukan harga saham dalam perspektif investor sangatlah penting yaitu untuk mengukur kinerja perusahaan, sebagai dasar penentuan *return* dan *risk* di masa yang akan datang, dan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan yang bisa digunakan sebagai alat menentukan kualitas perusahaan. Ketidakstabilan harga saham suatu perusahaan akan menyulitkan investor dalam melakukan investasi (Moorcy, 2018).

Untuk perspektif perusahaan sendiri menurut *theory of the firm* yang dikemukakan oleh Salvatore (2016) tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Rahayu dan Sari (2018) harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi yang berdampak pada peningkatan kualitas dan kepercayaan dari para pemegang saham.

Nilai perusahaan ini juga sangat penting, karena bagi suatu perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi artinya mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik serta kedudukan atau citra perusahaan di pasar juga akan semakin tinggi yang akan berbanding lurus dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Bintari & Kusnandar, 2020). Nilai perusahaan yang tinggi akan berpengaruh pada investor yang tertarik dan percaya baik pada kinerja perusahaan saat ini dan juga pada prospek perusahaan di masa depan, dan dengan nilai perusahaan investor dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lain (Irawan & Nurhadi, 2016).

Dikaitkan dengan fenomena pada Jakarta Islamic Index mulai dari kapitalisasi pasar yang tidak stabil, rata-rata harga saham dan nilai perusahaan di JII selama 2013-2020 yang menunjukkan perkembangan yang fluktuatif, bahkan jika dilihat tahun 2020 merupakan harga saham dan nilai perusahaan terendah selama delapan tahun terakhir, semua fenomena tersebut tentunya akan mempengaruhi tujuan/target yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan juga pada keputusan investor dalam berinvestasi. Menurut (Prastuti & Sudiartha, 2016) mengemukakan ketika nilai perusahaan yang tidak stabil maka perusahaan akan dianggap mengalami penurunan oleh para investor hal ini bisa menjadi salah satu penyebab hilangnya kepercayaan dari investor. Banyak para investor yang akan menjual kembali saham yang telah ditanamkan sehingga modal perusahaan berkurang dan kesulitan melakukan operasional perusahaan.

Informasi mengenai fenomena pada Jakarta Islamic Index juga memiliki relevansi dengan Masterplan Aksi Keuangan Syariah (MAKSI) 2019-2024 yang pada dasarnya pasar modal syariah adalah salah satu subsektor dalam industri keuangan syariah yang berfungsi sebagai intermediasi sirkulasi modal. Pasar modal syariah diyakini dapat mendorong bagi perkembangan industri halal selain dari sektor perbankan, jika masyarakat semakin tertarik untuk menginvestasikan modalnya di suatu perusahaan hal tersebut akan membawa dampak pada kemajuan industri yang ada di Indonesia (KNKS, 2018). Tentu ketika nilai perusahaan di JII menurun dapat memberi dampak bagi perkembangan industri halal di Indonesia menjadi terhambat karena kurangnya modal yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena investor yang kehilangan kepercayaan untuk berinvestasi pada

Sandra Ferisdha, 2022

NILAI PERUSAHAAN DI JAKARTA ISLAMIC INDEX 2013-2020: ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

perusahaan karena melihat nilai perusahaan yang semakin menurun yang mencerminkan kinerja perusahaan yang kurang baik.

Nilai perusahaan menurut Verawaty dkk (2017) dan Hardianingsih (2019) dipengaruhi oleh keputusan-keputusan yang ditentukan pihak manajemen perusahaan serta dari sisi kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk memperoleh simpati dari pelaku pasar. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini di antaranya *intellectual Capital*, kebijakan dividen, kebijakan hutang serta profitabilitas. Kebijakan dividen dan kebijakan hutang merupakan keputusan keuangan yang begitu penting sehingga keputusan keuangan ini harus dibuat secara hati-hati dan perusahaan harus mempersiapkan keputusan tersebut secara matang (Saraswathi dkk., 2016). Untuk *intellectual capital* dan profitabilitas merupakan faktor kinerja yang dapat dijadikan bahan penilaian oleh investor.

Intellectual capital merupakan sumber daya tak berwujud (*intangible asset*) yang mencakup semua dimensi dari perusahaan terdiri dari relasi/hubungan dengan pelanggan, tenaga kerja (SDM) perusahaan, dan prosedur pendukung yang diciptakan dengan adanya inovasi, modifikasi, dan pembelajaran yang berkelanjutan yang dapat menciptakan *value added* atau nilai tambah bagi perusahaan tersebut (Gozali & Hatane, 2014). Penelitian Susanti (2016) *Intellectual capital* kedudukannya sangatlah penting dalam peningkatan nilai perusahaan, karena bagi perusahaan yang memkasimalkan pemanfaatan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Sejalan dengan hal tersebut beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri & Miftah (2021), Fauzia & Amanah (2016), Muasiri & Sulistyowati (2021) menunjukkan hal yang sama bahwasannya *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian Anggraini, dkk (2020), Lestari (2017) menyatakan bahwasannya *intellectual capital* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda juga pada penelitian Lestari & Sapitri (2016), Susanti, dkk (2020) bahwasannya *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya kebijakan dividen, yang merupakan sebuah keputusan yang diambil perusahaan terkait apakah laba pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen ataukah laba akan

Sandra Ferisdha, 2022

NILAI PERUSAHAAN DI JAKARTA ISLAMIC INDEX 2013-2020: ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Octaviani & Astika (2016), Dang, dkk (2021), Martini & Sunarto (2018), Febriana, dkk (2016), Yuniati, dkk (2016) yang dalam hasil penelitiannya menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya ketika kebijakan yang diambil mengenai dividen yang dibagikan semakin tinggi kepada pemegang saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi & Hendiarto (2018), Dewi & Suryono (2019) kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Martha dkk (2018) dan Anita & Yulianto (2016) kebijakan dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda pula dengan hasil penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018), Pirstina & Khairunnisa (2019), dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang, yang merupakan pengambilan keputusan terkait seberapa jauh sebuah perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan yang bersumber dari hutang (Santoso dkk., 2021). Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki dampak yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Septriani, 2017). Perusahaan dinilai terlalu berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya karena ketika porsi hutang semakin besar perusahaan akan mempunyai beban yang berat terutama dalam hal pembayaran utang. Namun ketika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Rambe, 2013). Dalam hasil penelitian terkait kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dilakukan oleh Martini & Sunarto (2018), Sukirni (2012), Yuniati, dkk (2016) kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian Awaluddin dkk (2020), Antoro dkk (2020), Dewi & Suryono (2019) kebijakan hutang yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda juga dengan hasil penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018), Palupi &

Hendiarto (2018) yang menyatakan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Adapun Profitabilitas bahwa *profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Ganar, 2018). Menurut penelitian Dang, dkk (2021), Rahayu dkk (2020), Bagus dkk (2020), Sukmawardini & Ardiansari (2018), Febriana, dkk (2016), Martha dkk (2018), Putri & Miftah (2021), Yuniati, dkk (2016), Dewi & Suryono (2019) Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan dinilai memiliki prospek yang baik serta memiliki manfaat ekonomi dimasa depan dan memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham sehingga menyebabkan nilai perusahaan semakin meningkat. Berbeda dengan penelitian Jufrizen & Asfa (2015), Palupi & Hendiarto (2018) yang dalam penelitiannya profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan hasil penelitian terdahulu yang masih terdapat banyak perbedaan hasil penelitian maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index 2013-2020: Analisis Pengaruh *Intellectual Capital*, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas.”**

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

1. Pandemi Covid-19 mempengaruhi kepercayaan investor di mana dengan adanya pandemi ini timbul pesimisme tentang keuntungan di masa depan sehingga menurunkan minat investor untuk mengambil resiko menginvestasikan uangnya di pasar modal (Hindayani, 2020).
2. Pertumbuhannya jumlah investor mengalami perlambatan terutama di tahun 2020 pertumbuhannya hanya 25,21% dan ini merupakan tingkat pertumbuhan terendah selama delapan tahun terakhir (Investor.id, 2021b).
3. Perkembangan kapitalisasi pasar JII yang fluktuatif bahkan pada tahun 2020 kapitalisasi pasar menurun hingga 11,21% menjadi Rp2.058,77 triliun (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Sandra Ferisdha, 2022

NILAI PERUSAHAAN DI JAKARTA ISLAMIC INDEX 2013-2020: ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

4. Rata-rata harga saham JII 2013-2020 menunjukkan penurunan terutama pada 2018-2020, bahkan untuk tahun 2020 rata-rata harga saham JII hanya Rp 8.335,00 ini merupakan rata-rata harga saham terendah selama delapan tahun terakhir (idx.co.id, 2021).
5. Rata-rata nilai perusahaan JII 2013-2020 menunjukkan penurunan terutama pada 2018-2020, bahkan pada 2020 nilai perusahaan hanya mencapai 3,50 ini merupakan rata-rata nilai perusahaan JII terendah selama delapan tahun terakhir (idx.co.id, 2021).

1.3 Pertanyaan Penelitian

Dari latar belakang di atas, maka pertanyaan penelitian yang dapat diajukan adalah:

1. Bagaimana kualitas nilai perusahaan, *intellectual capital*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2013-2020?
2. Bagaimana pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2020?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2020?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2020?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kualitas nilai perusahaan, *intellectual capital*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas serta untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2013-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang penulis harapkan dalam penelitian ini dapat berguna baik secara teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penulis harapkan dalam penelitian ini mampu menambah ilmu pengetahuan, memberikan informasi mengenai beberapa variable (*intellectual capital*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan khususnya yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk bahan pertimbangan pihak perusahaan untuk mengaplikasikan variabel yang ada pada penelitian ini dalam membantu meningkatkan nilai dari perusahaan dan menjadi faktor pertimbangan bagi emiten dalam melakukan evaluasi, perbaikan, serta peningkatkan kinerja manajemen kedepannya.
- b. Bagi Investor, sebagai bahan pertimbangan baru terkait aspek-aspek yang harus dipertimbangkan untuk melakukan investasi yang tidak selalu terpaku pada aspek-aspek moneter saja. Sehingga diharapkan penelitian ini dapat membantu investor dalam mengambil kebijakan untuk melakukan investasi.