

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Ilmu ekonomi islam bukan hanya menjelaskan mengenai bagaimana manusia berperilaku, tetapi juga bagaimana seharusnya berperilaku. Ilmu ekonomi islam mengarahkan manusia menuju pencapaian keadilan dalam hubungan manusia melalui seperangkat pengaturan yang dikenal sebagai halal dan haram, yaitu hal-hal yang diperbolehkan dan hal-hal yang dilarang (Putra & Santoso, 2021). Pengelolaan ekonomi berbasis syariah di Indonesia semakin menguat, dikarenakan Indonesia adalah salah satu Negara yang berpenduduk muslim terbesar di Asia. Perusahaan *go public* berbasis syariah sudah mulai dikenal dikalangan masyarakat, sehingga dapat memberikan alternatif investasi syariah bagi investor (Rahmi dkk, 2017). Indonesia merupakan Negara dengan penduduk muslim terbesar, sudah selayaknya Indonesia menjadi pemimpin dan arah pengembangan keuangan syariah didunia (Santoso, 2014). Tren-tren perusahaan yang bergerak di industri berkembang begitu pesat, perusahaan tersebut selalu mendapatkan keuntungan. Perusahaan adalah suatu bentuk usaha atau entitas yang didirikan oleh sekelompok atau seseorang yang menghasilkan barang dan jasa untuk mencapai tujuan bersama (Hasanah, 2021).

Sebuah perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk memperoleh laba. Tetapi keuntungan memiliki tujuan akhir yaitu untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan cara meningkatkan pengembalian dari investasi tersebut. Untuk perusahaan yang belum *go public* dapat diketahui dari naiknya aktiva perusahaan, dan untuk perusahaan yang sudah *go public* dapat diketahui dari harga saham di pasar modal. Apabila harga saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan juga dan sebaliknya apabila harga saham mengalami penurunan maka nilai perusahaan mengalami penurunan juga, sehingga semua itu akan berdampak bagi pemegang saham perusahaan (Firmansyah & Zubir, 2017). Di sadari atau tidak peningkatan dan kompetisi bisnis global menuntut perusahaan untuk memprediksi guna memperhitungkan beraneka macam probabilitas yang akan memberikan dampak perkembangan pada perusahaannya, yang dilihat seberapa jauh pengaruhnya di masa depan. Seluruh perusahaan jelas memiliki tujuan, dimana perusahaan menginginkan laba yang sangat maksimal, sehingga dalam berbagai keadaan berkembangnya persaingan antar perusahaan yang terjadi sangat ketat yang memaksa perusahaan tersebut untuk menaikkan bisnisnya sehingga tetap bertahan (Muhharomi dkk., 2021).

Tujuan utama dari perusahaan yang sudah *go public* atau yang sudah terdaftar di BEI yaitu akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur permodalan yang bagus dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin

bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingginya pengambilan investasi kepada pemegang saham. Harga pasar saham perusahaan adalah bentuk cerminan penilaian investor secara keseluruhan atau setiap perusahaan yang dimiliki. Harga pasar saham juga menunjukkan penilaian sentral dari keseluruhan pelaku pasar harga saham yang selaku barometer kinerja manajemen perusahaan (Dayanty & Setyowati, 2020). Harga pasar saham dapat dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar saham. Selain itu, stok harga juga dipengaruhi oleh banyak faktornya (Santoso & Astuti, 2020).

Untuk menilai perusahaan dari suatu perusahaan yang go public apakah tinggi atau rendah dapat dikaitkan dengan laba ataupun harga pasar dari saham yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Harga pasar dari saham-saham tersebut diinformasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya yaitu *Jakarta Islamic Index (JII30)*. *Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham syariah yang ada di Indonesia. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah yang paling liquid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan yang menjadi anggota JII 30 diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun yaitu pada bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu terdapat

perusahaan yang keluar atau masuk menjadi konstituen JII 30 (Rahmi dkk, 2017).

Dilihat dari perkembangan harga saham yang dibuka pada *Jakarta Islamic Index* (JII 30) pada periode 2017-2020, terdapat perbedaan setiap tahunnya. Pada tahun 2017 saham JII dibuka pada harga 759,07. Periode selanjutnya pada tahun 2018 mengalami penurunan yang drastis dari tahun 2017 menjadi 685,22. Selanjutnya pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 698,09. Ini menunjukan fenomena bahwa harga saham yang dibuka selama periode 2017-2020 tidak stabil. Dimana harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan harga saham menunjukkan pasar saham dalam keadaan (*bullish*) dan sebaliknya, jika mengalami penurunan menunjukkan pasar saham dalam keadaan (*bearis*) (www.idx.co.id).

Dari fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham. Bila harga saham tinggi maka akan dipastikan nilai perusahaan akan meningkat, dan jika harga saham rendah maka akan dipastikan nilai perusahaan akan ikut menurun. Harga saham dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dengan ditinjau melalui pasar terhadap perusahaan ekuitasnya. Para investor tentu mengharapkan dapat memperoleh bagian atas laba perusahaan tempat menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan kekayaan (Dayanty & Setyowati, 2020). Penurunan harga saham dari jumlah fenomena tersebut disebabkan oleh tekanan ekonomi

domestik dan global. Selain itu, faktor lain juga dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi yang tidak mencakup untuk menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (Shafira dkk, 2021).

Pengaruh perekonomian global serta pengaruh keadaan politik dalam negeri berdampak pada faktor ekonomi negara yang memunculkan suatu persaingan ketat antara sesama perusahaan dalam negeri. Terbentuknya persaingan memacu seluruh perusahaan untuk berlomba dalam mengoptimalkan kinerja sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki target yang mendasar yaitu mendapatkan laba yang tinggi. Dengan memperoleh profit yang besar, maka akan terjadi peningkatan nilai dari suatu perusahaan yang berimbas pada kesejahteraan perusahaan dan pemilik saham atau investor. Meningkatnya nilai suatu perusahaan sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin sejahtera pula para pemilik saham. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui, jika makin besar harga saham, maka akan semakin besar pula nilai perusahaan (Utami & Latief, 2021).

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai saat ini (Detama & Laily, 2021). Nilai perusahaan diukur dengan menghubungkan harga saham suatu perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Indikator nilai perusahaan

dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini menggunakan proksi PBV untuk mengukur nilai perusahaan (Welly dkk, 2019).

Fakto-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan nilai perusahaan antara lain *leverage*. Semakin besar *leverage* berarti semakin besar kekayaan perusahaan yang dibiayai melalui hutang yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Leverage* menjadi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Perusahaan yang dapat mengelola *leverage* dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan kesempatan perusahaan untuk berkembang sehingga investor berkesempatan untuk mendapatkan pengembalian investasi yang lebih tinggi tanpa harus mengurangi proporsi kepemilikan investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang berhutang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah yang akan direspon secara positif oleh pasar (Putri & Miftah, 2021).

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Welly dkk (2019)

menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan Pangesti dkk (2020) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Utami & Latief (2021) *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor penting di dalam manajemen keuangan dan dapat diartikan sebagai kemampuan bisnis untuk mendapatkan pendapatan yang efisien dengan cara memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dalam system keuangan islam sepenuhnya dijamin oleh pertumbuhan ekonomi riil, sementara profitabilitas dalam sistem keuangan konvensional tidak digerakan oleh sector riil (Santoso, 2016). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan asset dan pasiva dalam suatu periode. Profitabilitas dapat digunakan sebagai informasi bagi pemegang saham untuk melihat keuntungan yang benar-benar diterima dalam bentuk dividen. Investor menggunakan profitabilitas sebagai pemrediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Kreditor menggunakan profitabilitas untuk

mengukur kemampuan pokok dan bunga pinjaman bagi kreditor (Azhari, 2018).

Beberapa penelitian mengenai Menurut penelitian (Welly dkk 2019) dan (Pohan dkk 2018) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh (Apriliyanti dkk 2019) profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan (Mezze & Tohari, 2020) profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aset perusahaan tersebut. Untuk melakukan akses ke pasar modal, perusahaan yang lebih besar dapat dengan mudah mendapatkan pendanaan terlebih dahulu. Berbeda dari perusahaan yang masih baru ataupun perusahaan kecil tentu mengalami banyak kesulitan dalam melakukan akses ke pasar modal. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan besar mempunyai tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh pendanaan dengan lebih mudah dari pasar modal serta kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry (Amro, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Pangesti dkk (2020) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah (2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian menurut Apriliyanti dkk (2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Dayanty & Setyowati (2020) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan ukuran dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini berlaku sebagai variabel moderasi. Variabel ini yang akan memperkuat dan memperlemah pengaruh hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian yang dilakukan oleh Welly dkk (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari Pangesti dkk (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi DER terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Dayanty & Setyowati (2020) membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Sedangkan Mudjijah (2019) membuktikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Dan menurut Welly dkk (2019) profitabilitas mampu memoderasi.

Penelitian ini merupakan bentuk pengembangan replika pada penelitian yang dilakukan oleh Welly dkk (2019) yang meneliti faktor-faktor

yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya pada objek penelitian dan periodenya. Penelitian terdahulu menggunakan objek pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan objek pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII30) kemudian perbedaan selanjutnya terletak pada tahun penelitian, pada penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2017, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan periode tahun 2017-2020.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII 30)?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII 30)?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII 30)?

4. Apakah ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII 30)?
5. Apakah ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII 30)?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memfokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan *research gap* yang diperoleh dari penelitian terdahulu, yaitu menguji *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel independen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Periode data yang diambil yaitu 2016-2019. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII 30).

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1) Tujuan Penelitian

Secara empiris tujuan peneltia yang ingin dicapai dalam penelitian ini, antara lain:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan

2. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif ukuran perusahaan nilai perusahaan
4. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2) Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

★ Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan atas *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan bagi penulis. Dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya agar dapat perkembangan dan pembaharuan literasi yang telah ada mengenai pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan sehingga dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan agar investor dan calon investor berkaitan dengan *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan ukuran perusahaan dengan tepat.

c. Bagi Pihak Lain

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.