

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Perkembangan dunia usaha semakin padat dan penuh persaingan yang kompetitif. Hal ini menyebabkan ketidakpastian bagi perusahaan dimasa mendatang, demi tercapainya tujuan perusahaan diperlukan pengembangan usaha maka diperlukan tambahan modal yang cukup bagi perusahaan. Sumber pendanaan bagi perusahaan dapat di tempuh dengan berbagai cara antara lain, pembiayaan dari internal (modal ditahan) dan pembiayaan eksternal (hutang dan ekuitas) (Husnan: 1996,325) dalam Sumani (2012: 30).

Di era modern ini, banyak perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal salah satu cara yang di tempuh adalah menjadi perusahaan *go public*. *Go publik* merupakan proses yang timbal balik antara perusahaan yang membutuhkan modal untuk meningkatkan kegiatan usahanya, sedangkan bagi pemodal *go publik* itu merupakan kesempatan untuk menanamkan modalnya dengan prospek hasil dan ikut menentukan kebijaksanaan pengelolaan perusahaan tersebut (Sumantoro, 1990: 64). Di Indonesia perusahaan yang telah *go public* ini tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saham yang diperdagangkan di BEI mempunyai banyak jenis dan dikelompokkan sesuai kriteria tertentu. Sekarang ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki 15 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebar luaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Kesebelas jenis indeks tersebut adalah: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, *Jakarta Islamic Index* (JII) , Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO 25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Indeks IDX30, Indeks SMinfra18, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual (<http://www.britama.com>).

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain dan merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah (<http://www.pesantrenvirtual.com>). Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iktinaz) terhadap harta yang dimiliki. Sesuai dalam QS. At-Taubah ayat 34:

﴿يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَجْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُونُوا مَوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيُضَدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا ينفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾^(٣٤)

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia)

dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih” (QS. At-Taubah 9:34) (Al-Qur’an dan Terjemahan Mushaf Quantum Tauhid)

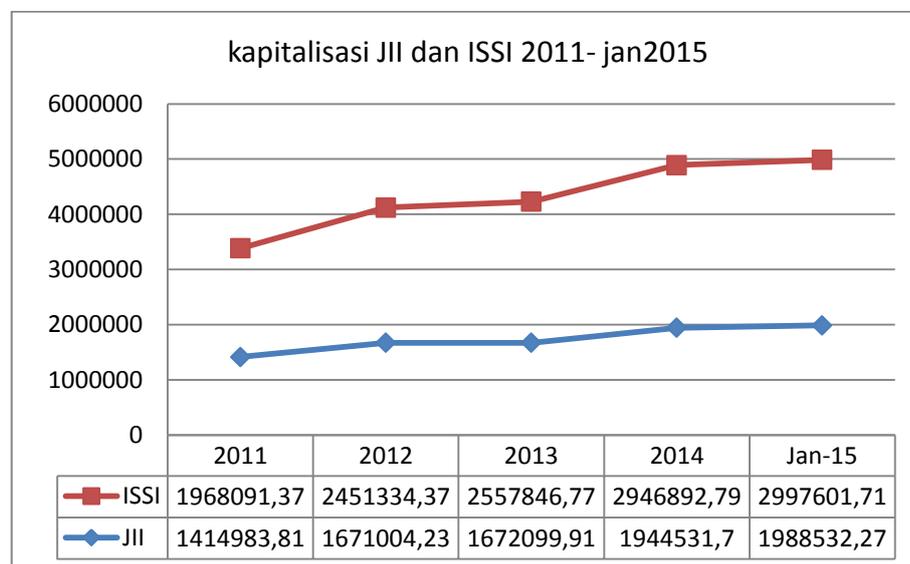
Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.

Dalam perspektif Islam, kegiatan perdagangan di pasar modal dipersepsikan mengandung unsur spekulasi atau ketidakjelasan (*gharar*), sehingga umat Islam mengalami keraguan untuk berinvestasi di pasar . Muncul kekhawatiran para investor muslim akan hukum halal berinvestasi yang mengandung unsur spekulasi, akhirnya terjawab sudah dengan dikeluarkannya fatwa mengenai kehalalan berinvestasi di pasar modal, muktamar ke-7 Majma’ Fiqh Islami pada tahun 1992 memfatwakan bahwa investasi di pasar modal diperbolehkan selama tidak melanggar syariat Islam (Nurhayati dan Wasilah, 2008: 319) dalam Hasanah (2013:2).

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997 diikuti

dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Selanjutnya tahun 2000 PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danarksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII).

Selain *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks syariah, pada 12 mei 2011 juga diluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai tempat seluruh saham syariah. Dengan diterbitkannya ISSI pada tahun 2011 membuktikan saham syariah telah diterima oleh investor. Bersamaan dengan peluncuran ISSI tahun 2011 peneliti tertarik untuk mengkaji JII yang lebih terdahulu sebagai ladang investasi syariah. Berdasarkan kapitalisasinya saham syariah selalu mengalami kenaikan.



Sumber: ojk.go.id yang diolah

Gambar 1.1

Perkembangan Kapitalisasi Saham Syariah

Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara Islami. Saham-saham yang masuk kriteria *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi*, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang (<http://www.idx.ac.id>). Syarat pemilihan sisi industri bukan termasuk usaha yang mengandung unsur perjudian, bukan lembaga yang memproduksi, mendistribusi dan memperdagangkan barang-barang haram ataupun yang bukan menyediakan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat. Dengan kata lain JII menjadi pilihan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut dengan hal yang bertentangan dengan syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) sebagai tolok ukur standar kinerja dan ladang bagi investasi saham secara syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga menjadi alternative investasi bagi pelaku pasar syariah yang ingin mengharapkan tingkat pengembalian saham (return saham) tetapi juga ketenangan dalam berinvestasi secara halal. Oleh karena itu *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi kajian yang menarik untuk dibahas.

Selain berinvestasi secara halal, tujuan utama perusahaan yang telah *go public* berbasis syariah adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga saham pada pasar modal. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ingin memiliki saham suatu perusahaan (Sumantoro, 1990:50). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hermuningsih, 2013:128)

Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dapat ditentukan oleh faktor tertentu. Nilai perusahaan yang telah *go public* dipengaruhi faktor eksternal, faktor internal dan teknikal. Faktor eksternal dan internal merupakan faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis seperti kecenderungan naik turunnya nilai pasar. Dalam penelitian ini menekankan pada faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting untuk menentukan harga saham (Sudiyanto, 2010) dalam Fenandar dan Surya (2012:1)

faktor internal ini mencakup pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Sementara itu dalam memaksimalkan nilai perusahaan

manajemen perusahaan dapat melakukan tiga kebijakan, yaitu kebijakan pendanaan, investasi dan dividen (Gitosudarno & Basri, 2002:10)

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana manajer harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa depan. Kebijakan investasi dapat di gunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, tujuan kebijakan ini adalah memperoleh keuntungan yang tinggi dengan risiko yang rendah. Dengan keuntungan yang tinggi maka nilai perusahaan akan naik dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Gitosudarno & Basri, 2002:11)

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati, 2005) dalam Achmad dan Lailatul (2014:2)

Salah satu keputusan pendanaan adalah kebijakan Hutang. Kebijakan Hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Menurut Mogdiliani & Miller nilai

perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Mamduh, 2014:299). Semakin tinggi proporsi hutang semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Kebijakan utang menentukan jumlah utang yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin besar utang maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajib bunga dan pokoknya. Untuk itulah perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan keputusan hutangnya agar tidak menerunkan nilai perusahaan.

Selain dua kebijakan diatas dalam fungsi manajemen keuang masih ada satu kebijakan lagi yaitu kebijakan dividen. Dividen adalah kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* (Hanafi, 2014: 361). Kebijakan dividen merupakan hal yang penting karena menyangkut keputusan perusahaan apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Kebijakan deviden memiliki peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen.

Berdasarkan kebijakan yang diambil perusahaan diharapkan mampu menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga dapat memberikan

keuntungan bagi pemegang saham. Laba yang diperoleh perusahaan bisa dicerminkan dari profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Mamduh, 2014:42). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001 : 317).

Berdasarkan latar belakang penelitian maka dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS , KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2011-2014”**. Variable independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen sedangkan variable dependen yaitu Nilai Perusahaan.

B. RUMUSAN MASALAH:

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka disimpulkan pokok permasalahan dari penelitian adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
3. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas peneliti ingin mencapai tujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)

D. MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi pemikiran kepada para praktisi, seperti investor dan calon investor yang bergelut di saham syariah. Khususnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan membuat keputusan investasi pada perusahaan yang berbasis syariah. Hasil penelitian ini diharap mampu mampu memberikan kepada investor terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham.

2. Manfaat Teoritik

Penelitian ini dapat menambah literature mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan juga dapat memberi sumbangan positif dalam aspek teoritis (keilmuan) terhadap ilmu manajemen keuangan terutama yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII dan mengenai saham syariah. Sehingga penelitian ini dapat memberi sumbangan bagi para akademisi dalam pengembangan teori keuangan