

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi ialah suatu aktivitas penanaman modal ataupun dana dengan tujuan guna memperoleh pengembalian (*return*) dan keuntungan yang relatif lebih tinggi dalam kurun waktu tertentu. Investasi juga bisa diartikan sebagai salah satu bentuk alokasi modal yang diharapkan dapat memberikan keuntungan pada waktu yang akan datang. Keputusan investasi umumnya didasarkan pada besarnya harga saham perusahaan yang menggambarkan nilai perusahaan. Menurut Sadono (2020) dalam publikasi yang tercatat pada laman resmi BEI (PT. Bursa Efek Indonesia), selama tahun 2020 hingga 29 Desember 2020, total investor yang tercatat di pasar modal Indonesia baik itu dari investor saham, obligasi, ataupun reksadana, terjadi kenaikan sebesar 56% ataupun dapat diartikan terdapat 3,87 juta *Single Investor Identification* (SID) di tahun 2020. Peningkatan jumlah investor pada tahun 2020 ini jauh lebih besar 4 kali lipat dalam periode 4 tahun terakhir, yakni mulai tahun 2016 yang pada saat itu mencapai 894 ribu investor. Sementara itu pada investor saham, peningkatan terjadi sebesar 53% menjadi sebanyak 1,68 juta *Single Investor Identification* (SID). Jumlah investor aktif harian juga mengalami peningkatan dibanding tahun lalu ialah sebesar 73% ataupun sebanyak 94 ribu investor.¹

¹ Yulianto Aji Sadono, 'Tutup Tahun 2020 dengan Optimisme Pasa Modal Indonesia Lebih Baik' dalam *Press Release PR. No.114/BEI.SPR/12-2020*, <https://www.idx.co.id>, diakses pada 30 September 2021.

Meningkatnya minat investasi di kalangan investor tentu memberikan tantangan besar terhadap perusahaan di Indonesia, terutama terhadap manajer perusahaan. Peningkatan minat investasi tidak hanya terjadi pada kalangan investor di perusahaan, tetapi juga banyak dari generasi muda yang saat ini tengah gemar menggandrungi usaha investasi. Ini membuktikan bahwa pengetahuan mengenai investasi telah merambah ke seluruh lapisan masyarakat. Dengan semakin meningkatnya jumlah investor, maka semakin ketat pula persaingan di kalangan perusahaan. Dalam Hal ini mengakibatkan tingginya nilai perusahaan menjadi tujuan jangka panjang yang perlu diraih oleh perusahaan yang dalam hal ini akan terlihat dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Ini berkaitan dengan pandangan investor terhadap perusahaan, yang mana investor akan mengamati nilai perusahaan melalui pergerakan harga saham syariah perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index*.

Islam telah menerangkan secara jelas mengenai investasi yang mana investasi merupakan suatu aktivitas penanaman modal yang dapat memberikan manfaat dan dan keuntungan dengan menerapkan syariat islam. Ayat mengenai investasi ini tertuang dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah [2] : 261, yaitu:

﴿ مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ۖ ۲۶۱ ﴾

Artinya: "Perumpamaan orang-orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah adalah seperti (orang-orang yang menabur) sebutir biji (benih) yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap

tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan (pahala) bagi siapa yang Dia kehendaki. Allah Mahaluas lagi Maha Mengetahui”. (Q.S. Al-Baqarah [2]: 261).²

Menurut Arifianto & Chabachib (2016), nilai perusahaan didefinisikan sebagai cerminan atas kinerja perusahaan yang memberikan pengaruh dalam penilaian investor tentang sebuah perusahaan.³ Nilai perusahaan menjadi aspek paling penting yang harus diperhatikan oleh investor sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal yang dimilikinya didalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan umumnya diketahui dari harga saham suatu perusahaan. Apabila harga saham perusahaan semakin meningkat tentu akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan tersebut, nilai perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat kesejahteraan yang didapatkan para pemegang saham semakin besar. Menurut Aisyah (2012) Peningkatan nilai perusahaan melalui metode meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dilakukan dengan memaksimalkan laba yang diberikan dalam bentuk dividen dan memaksimalkan harga saham perusahaan dalam bentuk *capital gain*.⁴

Ada beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yang dikemukakan oleh Kohar (2019) diantaranya struktur modal, likuiditas, *growth opportunity*, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen,

² Kemenag RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya Edisi penyempurnaan Juz 1-10*, (Jakarta: Badan Litbang dan Diklat Kemenag RI, 2019), h. 58.

³ Mukhammad Arifianto dan Mochammad Chabachib, “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014)”, *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5, No.1, (2016), h.2.

⁴ Siti Aisyah, *Strategi Diversifikasi Korporat dan Penciptaan Nilai Perusahaan*, (Malang: UB Press, 2019), h. 76.

ukuran perusahaan, profitabilitas, dan faktor-faktor lainnya.⁵ Nilai perusahaan tidak hanya mengacu berdasarkan pada data dan kondisi internal perusahaan, namun juga berpengaruh dari sisi eksternal perusahaan atau juga dari sisi investor. Dalam hal ini berlaku teori keagenan (*Agency theory*) yang mengatakan bahwa terdapat hubungan timbal balik antara pemegang saham (*principal*) dengan pihak manajer perusahaan (*agent*). Menurut Indrarini (2019) *Agency Theory* memperkirakan bahwa *principal* mengharapkan *return* yang maksimum dan sesegera mungkin atas investasi yang diberikannya kepada perusahaan yang berupa peningkatan pembagian dividen, sedangkan *agent* menginginkan kepuasan berupa pendapatan yang tinggi, pengakomodiran kepentingan serta kinerja yang sebesar-besarnya dengan syarat-syarat yang menyertainya.⁶

Menurut Fakhruddin (2018), meningkatnya nilai perusahaan dicapai dengan menggunakan transformasi manajemen dengan menerapkan prinsip-prinsip *transparency*, *accountability*, *responsibility*, dan *fairness*.⁷ Dengan cara ini, perusahaan akan mampu untuk membangun kepercayaan dari investor terkait dengan peluang perusahaan kedepannya. Fakhruddin (2018) juga menjelaskan bahwa indikator keuangan yang dapat dipakai dalam melihat peningkatan nilai

⁵ Abdul Kohar, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia", *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 3, No. 2, (November 2019), h. 133.

⁶ Silvia Indrarini, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*, (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2019), h.12.

⁷ Hendy M. Fakhruddin, *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), h.5.

perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV), *Book Value* (BV), harga saham dan kapitalisasi pasar, dan sebagainya.⁸

Menurut Margaretha (2007), struktur modal didefinisikan sebagai pembiayaan konstan pada perusahaan dan tersusun atas liabilitas jangka panjang dan ekuitas.⁹ Struktur modal suatu perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dalam jangka waktu yang pendek ataupun panjang. Struktur modal yang optimal memberikan hasil yang baik bagi kinerja perusahaan. Dalam penelitian Umdiana & Claudia (2020) struktur modal optimal ialah yang memaksimalkan harga saham dengan menyeimbangkan risiko dan pengembalian.¹⁰ Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Bintara (2018) menyatakan bahwa keputusan struktur modal mencakup penentuan sumber pendanaan baik dari ekuitas maupun modal asing yang berupa utang. Jenis pendanaan tersebut keduanya termasuk dana eksternal yang berpengaruh pada nilai perusahaan¹¹. Semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka berakibat pada peningkatan nilai perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Kohar (2019) dimana penggunaan lebih banyak utang mengarah pada penggunaan ekuitas yang lebih sedikit. Ketika biaya modal rata-ratanya

⁸ Hendy M. Fakhruddin, *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), h.5.

⁹ Farah Margaretha, *Manajemen Keuangan bagi Industri Jasa*, (Jakarta: PT. Grasindo, 2007), h. 219.

¹⁰ Nana Umdiana dan Hashifah Claudia, "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory", *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, Vol 7, No. 1, (Januari 2020), h. 53-54.

¹¹ Rista Bintara, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Governance sebagai Variabel Pemoderasi", *Profita: Jurnal Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, Vol 11, No. 2, (Agustus 2018), h. 311.

turun, maka terjadi peningkatan pada nilai perusahaan.¹² Struktur modal dapat dinilai ataupun dihitung dengan beberapa indikator pengukuran, yaitu *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), dan *long term debt to equity ratio* (LTDER).

Likuiditas merupakan salah satu aspek yang memengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut Anwar (2019), likuiditas diartikan sebagai kemampuan yang dimiliki perusahaan guna menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.¹³ Likuiditas yang tinggi menunjukkan kualitas dan kinerja perusahaan yang baik, akibatnya semakin baik kapabilitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, serta dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi dianggap memiliki kinerja bisnis dan potensi masa depan yang baik, serta dapat memperoleh kepercayaan investor, sehingga diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan serta memberikan keuntungan berupa dividen yang sebesar-besarnya kepada investor. Tingkat likuiditas dapat dievaluasi atau diukur dengan menggunakan beberapa jenis indikator. Menurut Kasmir (2010), indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan meliputi rasio lancar (*current ratio*), rasio kas (*cash ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio perputaran kas (*cash turnover*), dan *inventory to net working capital*.¹⁴

¹² Abdul Kohar, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia", *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 3, No.2, (November 2019), h. 133.

¹³ Mokhammad Anwar, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Bandung: Kencana, 2010), h. 173.

¹⁴ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan Jilid Edisi Kedua*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 112.

Growth Opportunity atau peluang pertumbuhan didefinisikan sebagai peluang bagi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang di masa depan. Tingkat *growth opportunity* yang relatif tinggi membutuhkan lebih banyak dana untuk mendukung pertumbuhan bisnis itu sendiri. *Growth opportunity* adalah salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi. Tingkat *growth opportunity* yang dimiliki setiap perusahaan berbeda, sehingga keputusan pendanaan yang dibuat pun berbeda. Menurut Hermuningsih (2013), perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi pada umumnya menggunakan modal sendiri dalam mendanai pengeluaran investasi agar terhindar dari *underinvestment* (tidak terlaksananya seluruh rancangan investasi yang memiliki nilai positif).¹⁵ *Growth Opportunity* yaitu peluang bagi perusahaan untuk tumbuh, dan tentunya memengaruhi nilai perusahaan.

Banyak penelitian telah dilakukan oleh peneliti terdahulu untuk membuktikan pengaruh dari struktur modal, likuiditas, maupun *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Listihayana & Astuti (2020) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengenai likuiditas, menurut hasil penelitian Kohar (2019) menerangkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, menurut penelitian yang dilakukan Burhanuddin & Yusuf (2019) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

¹⁵ Sri Hermuningsih, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia", *Buletin Ekonomi dan Perbankan*, (Oktober 2012), h. 129.

Penelitian ini merupakan penelitian lanjutan dari penelitian terdahulu yang sejenis. Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Pertama, perbedaan terdapat pada penambahan variabel bebas/independen yang mana pada penelitian Kohar (2019) dan juga Listihayana & Astuti (2020) yang telah dilakukan sebelumnya hanya meliputi dua variabel bebas/independen saja (struktur modal dan likuiditas atau struktur modal dan *growth opportunity*), sedangkan penelitian ini meliputi tiga variabel bebas/independen yakni struktur modal, likuiditas dan *growth opportunity*. Kedua, perbedaan terletak pada objek penelitian yang mana pada penelitian sebelumnya objek penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia, namun pada penelitian ini objek penelitian dilakukan pada *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan pada latar belakang dan penelitian terdahulu yang dipaparkan sebelumnya, juga mengingat pentingnya nilai perusahaan bagi investor maupun perusahaan, maka perlu adanya penelitian lanjutan sehingga peneliti terdorong untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai nilai perusahaan dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka identifikasi masalah dari penelitian ini adalah perlunya analisis dan pembuktian dari variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* dalam periode 2019-2021, yang dalam penelitian ini dijelaskan dengan variabel struktur modal, likuiditas dan *growth opportunity*.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan pengidentifikasian masalah yang disebutkan, maka diperlukan adanya batasan masalah sehingga pembahasan pada penelitian yang dilakukan tidak terlalu melebar. Adapun fokus ataupun batasan masalah pada penelitian ini hanya mencakup Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan sebelumnya, terdapat perumusan masalah pada penelitian ini antara lain:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah struktur modal, likuiditas, dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan guna mengetahui dan membuktikan secara empiris:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*.
2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*.

3. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*.
4. Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index*.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait, diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang lebih mendalam mengenai pengaruh likuiditas, struktur modal, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan wawasan pengetahuan bagi para akademisi, serta menjadi referensi dan acuan dalam penelitian berikutnya ataupun kegiatan akademik lainnya.

G. Sistematika Pembahasan

Secara garis besar penelitian ini tersusun atas lima bab pembahasan dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan hasil dari proposal yang telah diuji dan layak untuk dilanjutkan dalam penelitian. Bab ini menerangkan secara singkat mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini memaparkan teori dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Teori-teori yang digunakan ialah teori yang dikemukakan oleh para ahli yang mendasari penelitian, dan dapat menguraikan penjelasan dari masing-masing variabel penelitian yang dibahas. Bab ini juga akan menguraikan berbagai penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dan dasar dari penelitian yang dilakukan. Selanjutnya, dalam bab ini akan dijelaskan pula mengenai hubungan antar variabel atau keterkaitan antara variabel penelitian, kerangka pemikiran yang dipakai dalam penelitian, dan juga penggambaran hubungan antar variabel secara skematis dalam bentuk diagram atau bagan. Selain itu, bab ini akan menjelaskan mengenai penentuan hipotesa yang merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang perlu dibuktikan kebenarannya melalui penelitian yang akan dilakukan. Model penelitian atau gambar penelitian juga akan dijelaskan pada bab ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menganalisis secara rinci terkait dengan ruang lingkup penelitian, sumber data dan teknik pengambilan data penelitian, sampel dan teknik pengumpulan sampel penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, serta teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian.

BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Bab ini berisikan uraian mengenai hasil penelitian ataupun hasil dari analisis dan pengolahan data pada penelitian mengenai Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap nilai

perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* . Bab ini akan menyajikan pembahasan yang sistematis dari temuan-temuan yang diperoleh dari kegiatan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini mencantumkan kesimpulan yang mana merupakan jawaban sederhana dari permasalahan yang dirumuskan dalam Bab I. Pada bab ini juga terdapat saran dimana saran tersebut dibuat berdasarkan hasil temuan dalam melakukan penelitian yang dapat ditujukan kepada pengambil kebijakan, pengguna hasil penelitian, ataupun kepada peneliti berikutnya.