

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian di Indonesia ditandai dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi, pergerakan tingkat suku bunga dan inflasi yang cukup stabil, semakin baik kualitas infrastruktur yang sudah terbangun khususnya di kawasan perkotaan serta banyaknya para pelaku bisnis di Indonesia yang sudah mengoptimalkan kreativitas dan inovasinya. Hal tersebut, membuat banyak investor baik dari dalam maupun luar negeri yang mulai tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan di Indonesia dikarenakan prospek bisnis di Indonesia yang menjanjikan (Rahardjo dan Murdani, 2016).

Indonesia adalah salah satu negara yang persaingan bisnisnya sangat pesat. Perkembangan dunia bisnis semakin berkembang pesat ditandai dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru yang bergerak di bidang jasa, manufaktur maupun dagang yang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik (Arizki,dkk, 2019). Semakin bertambahnya jumlah perusahaan membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar perusahaan terus berkembang dan tujuannya tetap tercapai (Ukhriyawati dan Malia, 2018).

Perusahaan *go public* banyak yang menjual sahamnya di bursa efek. Di Bursa Efek Indonesia terdapat perusahaan BUMN. Perusahaan BUMN adalah badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan Negara yang dipisahkan (Berdasarkan UU Republik Indonesia No.19 Tahun 2003). Perusahaan

BUMN didirikan untuk meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat, dengan menyediakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang atau jasa dan memadai hajat orang banyak, memberikan sumbangan bagi perekonomian nasional serta penerimaan Negara pada khususnya, dan menjadi perintis bagi sektor-sektor usaha yang tidak ada di perusahaan swasta dan koperasi (Martianis, 2020).

Perusahaan BUMN berperan dalam penggerak ekonomi tentunya terdapat tujuan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan dalam jangka pendek adalah untuk mendapatkan profit dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia, sedangkan dalam jangka panjangnya tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Aufa, 2018). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Yasfi dan Fachrudin, 2018).

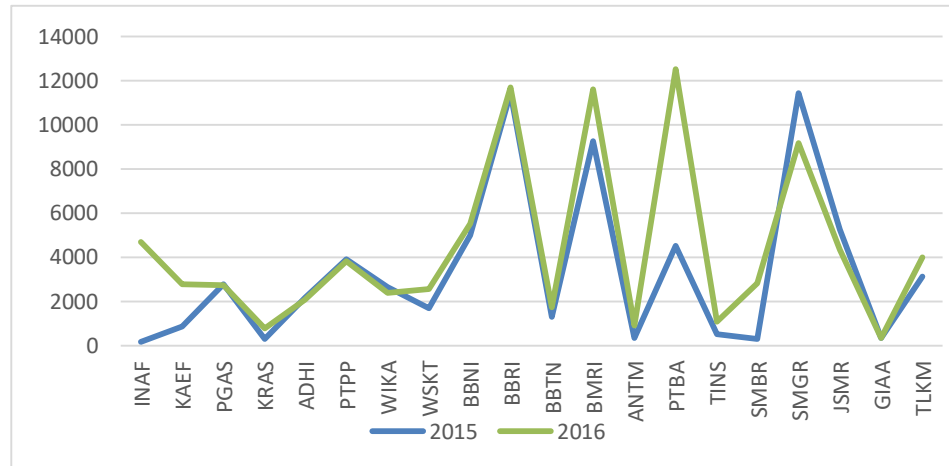
Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan (Azizah, 2016). Dalam berinvestasi, para investor akan sangat berhati-hati dalam memilih perusahaan, karena investor akan tertarik pada perusahaan yang memberikan *return* relatif besar sesuai tujuan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* (Putra dan Lestari, 2016). Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka dipandang baik pula oleh para investor, sehingga calon investor akan berlomba-lomba dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, dengan tujuan mendapatkan *return* yang diharapkan (Gendro & Kusuma, 2017:74).

Menurut Esana dan Darmawan (2017) nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari

kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Menurut (Husnan 2014) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan nilai perusahaan dapat dinilai berdasarkan harga saham, karena harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga meningkat. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena menunjukkan kemampuannya untuk mensejahterakan pemegang saham. Perusahaan yang mampu menjaga nilai perusahaannya akan mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya karena ketertarikan investor untuk terus menanamkan modalnya (Putri *et al*, 2018). Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Masyarakat akan menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Dengan demikian, dalam mengamati nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja saham perusahaan.

Pada Tahun 2016 kondisi bisnis di Indonesia berada pada siklus yang baik karena terbukti dengan kenaikan IHSG (Indeks Harga Saham) sebesar 15,32 persen dari tahun sebelumnya, yaitu pada tahun 2015 kondisi bisnis berada pada siklus yang kurang baik, terbukti dengan menurunnya nilai IHSG sebesar 12.13 persen dari tahun sebelumnya ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Hal ini terjadi karena melemahnya harga saham pada masing-masing perusahaan. Hampir pada seluruh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), tak terkecuali pada

perusahaan BUMN. Berikut ini adalah tabel pergerakan saham pada tahun 2015-2016 pada tiap-tiap akhir periode:



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

### Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Harga Saham periode 2015-2016

Tabel di atas menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan BUMN yang listing di BEI mengalami kenaikan harga saham, beberapa perusahaan seperti Indofarma Tbk, Kimia Farma Tbk, Bank Mandiri Tbk, Bukit Asam Tbk dan Telkom Tbk yang kinerja sahamnya justru meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada perusahaan BUMN yang mampu mempertahankan nilai perusahaan setelah penurunan IHSG. Melihat fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan di perusahaan BUMN, karena dunia bisnis yang semakin pesat ini membawa BUMN bersaing dengan perusahaan sejenis yang ada di Indonesia. BUMN harus mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan skala nasional maupun internasional.

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu dengan rasio *Price Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan

metode Tobin's Q. Dalam penelitian penulis menggunakan pengukuran PBV, karena PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham, semakin meningkatnya nilai PBV menunjukkan perusahaan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2011:152).

Nursania (2019) mengungkapkan terdapat beberapa faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah inflasi dan suku bunga. Sedangkan, faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, leverage, struktur modal, keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *Good Corporate Governance* (GCG). Berdasarkan faktor-faktor tersebut, penulis meneliti dari beberapa faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena faktor internal adalah faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan dan faktor internal gambaran nyata atau berkaitan langsung terhadap kinerja perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan dalam melakukan aktivitas tersebut. Investor akan melihat informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dengan melihat laporan keuangannya (Tandelilin, 2010: 365). Dari berbagai macam faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan Dividen.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Azizah, 2016).

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh Profitabilitas karena dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang diprediksi menguntungkan bagi investor, dengan demikian investor akan tertarik merespon sinyal positif yang telah diberikan, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat (Kusumayanti dan Astika 2016).

Hal tersebut dialami oleh PT Telkom Tbk yaitu perusahaan teknologi yang menjadi salah satu BUMN yang rajin menyetorkan uang ke kas negara. Pada tahun 2019, Emiten berkode saham TLKM mencatat kenaikan laba bersih 3,5 persen dari tahun sebelumnya menjadi Rp. 18,66 triliun rupiah. Telkom mampu mencatat kinerja yang baik dan sehat dengan fokus pada peningkatan layanan dan tingkat profitabilitas ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)). Dengan demikian, dapat diketahui bahwa kinerja perusahaan senantiasa harus dipantau agar mengalami optimalisasi dan perusahaan BUMN memiliki peran untuk membangun sektor perekonomian Indonesia.

Profitabilitas pada dasarnya dapat diukur melalui berbagai rasio yaitu, *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Operating Profit Margin* (OPM). Peneliti menggunakan pengukuran profitabilitas dengan rasio *Return On Asset* (ROA), karena semakin tinggi nilai *Return On Assets* mencerminkan bahwa perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Sucipto (2018), Widyandynani, dkk. (2020), Widyantari dan Yadhya (2017), dan Putra dan Lestari (2016), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain menilai kinerja keuangan untuk melihat prospek perusahaan di masa datang dan *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Pemegang saham perlu menilai keputusan keuangan suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi dan kebijakan Dividen. Tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Harmono (2017:9) investasi modal sebagai aspek yang paling utama dalam kebijakan manajemen keuangan, karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat dan keuntungan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk pengalokasian atau menaruh sebagian dana ke dalam investasi tertentu agar menghasilkan profit di masa yang akan datang. Keputusan investasi ini harus dipikirkan dengan baik dan matang, karena setiap keputusan terdapat konsekuensinya (Kurniyanto,dkk, 2020). Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Alvita dan Khairunnisa 2019).

Dalam melakukan investasi harus melalui proses penilaian yang tepat mengenai prediksi tingkat keuntungan dan resiko, karena investasi yang bermanfaat di masa yang akan datang diliputi oleh ketidakpastian, dalam konsep manajemen keuangan disebut resiko investasi. Pada awal Mei 2020, Nusa Tenggara Timur (NTT) berhasil membongkar investasi bodong beromzet Rp 28 miliar yang dilakukan oleh MB alias Adun yang merupakan Direktur Umum PT Asia Dinasti

Sejahtera (ADS), dengan modus aplikasi investasi. Kapolda NTT menyampaikan bahwa kasus ini perlu diantensi dan menjadi pembelajaran bagi masyarakat agar lebih berhati-hati memilih kegiatan investasi, jangan mudah percaya karena tujuan dari pelaku adalah memberikan janji muluk dan masyarakat yang akan menjadi korban ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)). Sehingga dalam melakukan investasi harus mengetahui pengetahuan keputusan investasi, karena semakin besar investasi yang dilakukan, maka resiko akan semakin tinggi.

Sebelum memutuskan untuk membeli saham tertentu, investor biasanya akan melihat satu parameter penting, yaitu mengukur keputusan investasi dengan rasio *Price to Earning Ratio* (PER). PER mencerminkan perbandingan antara harga saham dengan pendapatan per lembar saham. Bagi para investor, semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan akan mengalami kenaikan (Ukhriyawati dan Malia, 2018). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Alvina dan Sufiyati (2020), Rialdy (2018), Ria dan Darmawan (2017), dan Widyadnyani, dkk. (2020), menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam membayar Dividen (Prastuti dan Sudiartha, 2016). Pembayaran Dividen akan meningkatkan kepercayaan dan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya. Besar kecilnya Dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Kebijakan Dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan



diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Mispiyanti 2020). Pada tahun 2020 PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) paling royal dalam membagikan Dividen, tercatat PGAS memiliki DPR sebesar 100%, yang artinya PGAS membagikan semua laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk Dividen. Selama 4 tahun terakhir, DPR PGAS hanya di kisaran 36%. Rasio dividen yang besar justru dibagikan ketika laba bersih 2019 menurun 77,8%. Kenaikan itu terjadi untuk memenuhi target setoran Dividen yang ditetapkan pemerintah. Setoran dividen perusahaan BUMN tahun ini dipatok kisaran Rp 48 triliun- 49 triliun. Naik dari setoran tahun lalu senilai Rp. 45 triliun ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Sehingga, fenomena ini menarik untuk dibahas dalam penelitian ini.

Pemberian Dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan di pandangan para investor. Kebijakan dividen dari BUMN merupakan isu paling penting bagi penerimaan negara maupun bagi perkembangan dari BUMN tersebut. Pertimbangan dalam kebijakan Dividen BUMN yaitu apakah laba BUMN lebih digunakan untuk membiayai investasi atau diberikan sebagai Dividen yang kemudian digunakan untuk membiayai belanja pemerintah. Jika perusahaan memutuskan untuk ada peningkatan dalam pembagian Dividen maka harga saham bisa meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat pula (Mispiyanti 2020).

Pengukuran kebijakan Dividen dapat digunakan dengan *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Peneliti menggunakan pengukuran kebijakan dividen dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan rasio DPR dapat mengetahui berapa besar keuntungan yang dibagikan sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan dan untuk mengukur persentase dividen tunai yang

diberikan badan usaha kepada para pemegang saham atas laba per lembar saham yang dihasilkan dalam periode akuntansi. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran Dividen yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka mencerminkan sentimen positif pada investor, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Rialdy 2018). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Mispiyanti (2020), Sucipto dan Sudiyatno (2018), dan Rialdy (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun dalam pandangan Islam, nilai perusahaan merupakan konsep ajaran *ihsan* sebagai puncak dari ajaran etika yang sangat mulia. *Ihsan* merupakan melaksanakan perbuatan baik yang dapat memberikan kemanfaatan kepada orang lain demi mendapatkan ridha Allah SWT (Fauzia dan Riyadi, 2015). Islam mendukung setiap perusahaan untuk terus mengembangkan bisnisnya agar mendapatkan keuntungan yang optimal. Perusahaan yang menerapkan nilai-nilai Islam dalam menjalankan sebuah usahanya merupakan bentuk ibadah kepada Allah SWT. Investasi adalah tindakan yang dianjurkan oleh Islam, karena dengan investasi, seseorang mempersiapkan diri untuk perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk menghadapi hal yang tidak diinginkan (Yuliana 2010).

Saham merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan modal jangka panjang dan menentukan berapa besar laba yang diberikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Dalam Islam, ketentuan perusahaan melakukan jual beli saham adalah tidak menjalankan praktik riba dan kegiatan perusahaan bergerak dalam usaha yang halal (Amandah 2019).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Maka, peneliti akan melakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SERTA TINJAUANNYA DALAM SUDUT PANDANG ISLAM (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana tinjauan Islam mengenai profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui tinjauan Islam mengenai profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan Dividen dan nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan evaluasi dari teori dengan keadaan di lapangan dan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan teori akuntansi serta menambah ilmu peneliti yang baru dalam pengetahuan.
  - b. Dapat memberikan sumbangan dalam ilmu ekonomi akuntansi dan menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, khususnya perusahaan BUMN.
2. Manfaat Praktis
  - a. Sebagai masukan dan pertimbangan perusahaan BUMN dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
  - b. Diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dan calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui pasar modal agar lebih hati-hati dalam mencermati kondisi

keuangan dan kualitas laporan keuangan perusahaan dan hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

- c. Penelitian ini diharapkan memberikan masukan kepada lembaga pemerintah dalam mengantisipasi dan menerapkan kebijakan yang berhubungan dengan meningkatkan nilai perusahaan.