

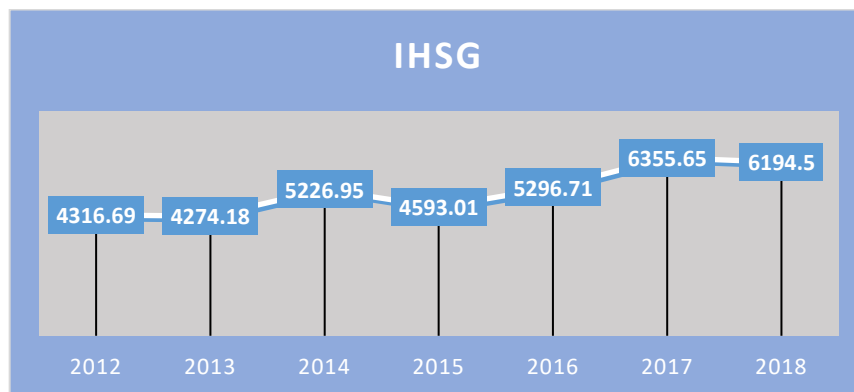
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis semakin berkembang pesat ditandai dengan munculnya perusahaan dengan sektor yang beraneka ragam. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar perusahaan terus berkembang dan dapat mencapai tujuan perusahaan. Pada era globalisasi sekarang, pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi pasar. Pasar menjadi salah satu kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan (Nursania, 2019).

Pergerakan *trend* dalam pasar modal berfungsi untuk menentukan apakah pasar tersebut sedang naik atau sedang turun. Jika pergerakan saham menunjukkan turun maka indeks saham dalam pasar juga turun dan jika pergerakan saham mengalami kenaikan maka indeks saham mengalami peningkatan. Wardana (2017) mengungkapkan bahwa setiap harinya indeks berfluktuasi mengikuti dinamika permintaan dan penawaran pasar. Berikut ini adalah keadaan dimana ketidakstabilan harga saham gabungan yang terjadi ditahun 2012 sampai 2018.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan IHSG Periode 2012-2018

Harga saham gabungan atau yang sering lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang didasari atas kapitalisasi seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang mana hanya mencerminkan saham-saham yang aktif dan likuid di pasar modal (Fauziah, 2019). Apabila IHSG mengalami peningkatan maka perekonomian Indonesia berada dalam siklus yang baik, sehingga investor perlu melakukan prediksi dengan tepat arah fluktuasi indeks agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan tidak stabilnya IHSG di Bursa Efek Indonesia saat ini, maka akan berpengaruh terhadap indeks saham terbaik di Indonesia yaitu Indeks LQ45.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat indeks LQ45 yang memuat 45 saham dengan nilai transaksi perdagangan terbesar di pasar modal dan memiliki kinerja fundamental yang baik (Hidayat, 2016). Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja dan nilai perusahaan yang selalu prima agar unggul dalam ketatnya persaingan.

Faktor-faktor yang berperan dalam pergerakan indeks LQ45, yaitu tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (*benchmark*) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia; tingkat toleransi investor terhadap risiko dan saham-saham penggerak indeks yang merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang saham-sahamnya terdapat di dalam Indeks LQ45.

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur kinerja perusahaan yang melibatkan elemen harga saham. Nilai perusahaan yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang menarik hingga prospek kinerja masa depan yang menjanjikan. Tujuan utama sebagian besar perusahaan, terutama perusahaan yang berorientasi bisnis adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan laba yang besar, maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini merupakan harapan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Hal-hal tersebut dapat mendongkrak harga saham perusahaan, yang kemudian berkontribusi pula terhadap nilai perusahaan (Nursania, 2019).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan dengan rasio *Price to book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan metode Tobin's Q. Peneliti menggunakan pengukuran nilai perusahaan dengan rasio PBV. Keunggulan PBV menggambarkan seberapa besar

pasar menghargai suatu perusahaan dibandingkan kekayaan bersihnya, selain itu PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menentukan mahal atau murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Damodaran, 2001).

Nursania (2019) mengungkapkan bahwa 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 diantaranya adalah keputusan investasi; kebijakan dividen; dan pengungkapan laporan berkelanjutan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk. (2015) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Menurut penelitian Fajriana (2016) bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sedangkan, Menurut penelitian Syafitri dan Farida (2017) bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan (*financing*). Perusahaan melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pada awal Januari

2020, Polda Jawa Timur belum lama ini berhasil memecahkan kasus investasi bodong beromzet Rp 750 miliar yang dilakukan PT Kam And Kam. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ikut turun tangan dalam menangani kasus ini. Dengan begitu, pemerintah dapat dengan sigap memberikan *warning* kepada para investor untuk berhati-hati terhadap model investasi yang tidak memiliki izin. Penipuan investasi bodong dianggapnya sering terjadi lantaran diperparah dengan minimnya literasi masyarakat tentang investasi (Liputan6.com). Sehingga, dalam melakukan investasi harus mengetahui pengetahuan tentang keputusan investasi. Semakin besar investasi yang ditanam, maka risiko akan semakin tinggi.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Sebelum memutuskan untuk membeli sebuah saham tertentu investor dan *trader* biasanya terlebih dahulu akan melihat satu parameter penting, yaitu mengukur keputusan investasi menggunakan rasio *Price to Earning Ratio* (PER) atau yang populer disebut PER. PER adalah suatu angka perbandingan atau rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan tahunan perusahaan penerbit saham (emiten saham) terhadap harga sahamnya saat ini. Saham-saham dengan PER rendah akan lebih menarik karena laba per saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, dengan demikian tingkat return-nya akan lebih baik.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Fajriana (2016), Maulana, dkk. (2016), Saputri, dkk. (2016), Ningrum dan Priyadi (2017), dan Muharti dan Anita (2017) bahwa variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif dan

signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian menurut Nuvrianda, dkk. (2018), Faridah dan Kurnia (2016), dan Widodo (2016) menunjukkan bahwa variabel Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan meningkatnya Indeks Harga Saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 akan sangat menarik perhatian bagi para investor untuk menanamkan modalnya guna untuk memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen sesuai dengan harapan para investor. Pada tahun 2018, Grup Astra telah mencapai kinerja yang baik, tetapi situasi bisnis tahun 2019 tampaknya lebih menantang karena ketidakpastian kondisi makro ekonomi. Hal ini tidak menjadi penghalang bagi Grup Astra untuk mencapai target laba yang diinginkan sehingga, Grup Astra dapat membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar Rp8,66 triliun atau setara dengan 40% dari laba bersih. Namun, disisi lain banyak perusahaan besar yang termasuk dalam indeks LQ45 yang tidak membagikan dividennya, tetapi disisihkan sebagai laba ditahan (SINDOnews). Sehingga, fenomena ini menarik untuk dibahas dalam penelitian ini.

Apabila dividen yang dibayarkan tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, sebaliknya penurunan pembayaran dividen dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang kurang baik maka tingginya tingkat pembayaran dividen akan

meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hal ini bertentangan dengan teori *Dividend irrelevance theory* yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan maka tidak relevan. Dengan begitu, kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah presentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dari total laba yang tersedia bagi pemegang saham sesuai dengan RUPS.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Suhadak (2015), Mayogi dan Fidiani (2016), Muharti dan Anita (2017), Syafitri dan Farida (2017) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat yang berarti bahwa nilai perusahaan pun akan semakin meningkat. Namun, berbeda dengan temuan penelitian Anita dan Yulianto (2016), dan Wijoyo (2018) bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Semakin rendah kebijakan dividen maka semakin rendah nilai perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sangat memperhatikan bentuk tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan sosial untuk *going concern* perusahaan. Melihat kondisi beberapa tahun belakangan ini, lingkungan mengalami banyak kerusakan yang merugikan. Untuk itu, dibutuhkan kesadaran dari berbagai pihak untuk melakukan perubahan sebagai bentuk pertanggungjawaban. Menurut Undang-Undang nomor 40 tahun 2007, pemerintah

mengeluarkan peraturan dimana setiap perusahaan yang menjalankan bisnis di bidang sumber daya alam wajib melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan atau dikenal dengan sebutan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Mulai tahun 2017, pemerintah melalui OJK mengeluarkan sebuah peraturan terbaru yaitu Nomor 51/POJK.03/2017 tentang kewajiban pembuatan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) bagi LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik yang nantinya akan mendampingi laporan tahunan (*annual report*). Namun, pada prosesnya peraturan tersebut belum sepenuhnya dilaksanakan. Serta, Pemerintah juga kesulitan dalam melakukan pengawasan. Hal ini menunjukkan minimnya kesadaran perusahaan di Indonesia untuk melakukan pengungkapan laporan berkelanjutan. Padahal, laporan berkelanjutan tidak hanya kewajiban semata, pembuatan laporan berkelanjutan dapat membantu perusahaan dalam memperoleh kepercayaan dari *stakeholders*. Hal ini tentu menjadi salah satu yang diperhatikan investor, sehingga dengan semakin baik tingkat pelaksanaan dan pengungkapan laporan berkelanjutan perusahaan maka akan memperoleh kepercayaan dari investor ketika akan berinvestasi di sebuah perusahaan, dengan kata lain akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini laporan berkelanjutan difokuskan pada *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI). CSRDI adalah suatu pengukuran untuk mengukur sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap sosial, lingkungan, etika, hak asasi manusia dan keprihatinan konsumen dalam operasi

bisnis mereka dan strategi inti, dalam kerjasama erat dengan para pemangku kepentingan.

Berdasarkan hasil penelitian Ayem (2019), Tjipto dan Juniarti (2016), Saridewi, dkk. (2016) dan Widyasari (2015) menyatakan bahwa menyatakan bahwa hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2017) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan terjadi dikarenakan kualitas pengungkapan laporan berkelanjutan masih rendah yang ditunjukkan dengan kurang adanya dukungan dari sektor pasar modal Indonesia, tentang belum adanya penerapan indeks yang memasukkan kategori saham-saham perusahaan yang telah mempraktikkan CSR.

Investor akan cenderung lebih memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki *track record* yang baik di pasar modal, salah satunya adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45. Saham yang termasuk dalam Indeks LQ45 adalah saham-saham terpilih dengan kriteria yaitu berada di TOP 95% dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya, dan merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Berdasarkan uraian tersebut, Peneliti mengambil judul: **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PENGUNGKAPAN LAPORAN BERKELANJUTAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2018)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pengungkapan laporan berkelanjutan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pengungkapan laporan berkelanjutan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana tinjauan keputusan investasi, kebijakan dividen, pengungkapan laporan berkelanjutan dan nilai perusahaan dari sudut pandang Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pengungkapan laporan berkelanjutan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pengungkapan laporan berkelanjutan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui tinjauan keputusan investasi, kebijakan dividen, pengungkapan laporan berkelanjutan dan nilai perusahaan dari sudut pandang Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya dalam bidang luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, laporan keuangan, penelitian selanjutnya, serta diharapkan mampu untuk menambah pengetahuan.

- b. Bagi Peneliti Lainnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang dalam pengembangan ilmu ekonomi akuntansi, khususnya menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian

selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pengungkapan laporan berkelanjutan terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pembuat Kebijakan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi lembaga-lembaga pembuat kebijakan luas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk memberikan gambaran kepada perusahaan bahwa tanggung jawab sosial merupakan sesuatu yang baik bagi perusahaan. Yang dapat digunakan sebagai referensi dalam pengambilan kebijakan oleh perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan menerbitkan laporan berkelanjutan perusahaan.

c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan dan laporan keberlanjutan kepada calon pemodal untuk dapat dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan wacana baru kepada investor dalam hal pengambilan keputusan investasi untuk mempertimbangkan aspek tanggung jawab sosial, tidak hanya indikator keuangan semata.

d. Bagi Masyarakat

Memberikan stimulus sebagai pengontrol atas perilaku perusahaan. Selain itu, diharapkan hasil dari penelitian ini dapat meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak- hak yang harus diperoleh, disamping sebagai sarana menambah wawasan tentang laporan tanggung jawab sosial perusahaan.

e. Bagi pemerintah

Hasil penelitian ini dapat memberikan pandangan untuk membuat kebijakan mengenai kewajiban tanggung jawab sosial perusahaan untuk kepentingan bersama.