

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian global terus berkembang di dukung dengan adanya kemajuan di bidang teknologi informasi yang menciptakan berbagai kemudahan dalam menjalankan berbagai macam bisnis. Transformasi tidak hanya mempercepat proses bisnis, tetapi juga membuka peluang yang lebih luas serta meningkatkan daya saing perusahaan untuk terus mampu mengikuti perkembangan perekonomian dan meningkatkan daya saing dalam perkembangan ekonomi global.

Di era globalisasi saat ini, dunia perekonomian telah menunjukkan adanya perkembangan yang signifikan dalam pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan bagian dari pasar modal yang lebih berfokus pada prinsip-prinsip syariah dalam segala kegiatan ekonomi untuk menghindari larangan dalam Islam. Adanya pasar modal syariah dapat meningkatkan kesadaran masyarakat sekaligus membangun kepercayaan masyarakat karena adanya prinsip-prinsip keuangan berbasis syariah. Dalam Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK 04/2015 menjelaskan kegiatan syariah di pasar modal adalah kegiatan yang terkait dengan penawaran umum efek syariah, perdagangan efek syariah, pengelolaan investasi syariah di pasar modal, dan emiten atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek syariah yang diterbitkannya, perusahaan efek syariah yang sebagian atau seluruh usahanya berdasarkan prinsip syariah, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek syariah.

Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks saham syariah pertama yang diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) termasuk JII. OJK melakukan evaluasi sebanyak dua kali dalam setahun, pada bulan Mei dan November. Hasil dari banyaknya saham yang terdaftar di DES hanya 30 saham yang paling liquid dan memenuhi prinsip keuangan dalam Islam serta tidak bertentangan dengan prinsip syariah Islam yang telah ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Dari tahun ke tahun, sudah banyak perusahaan yang telah terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII). Pertumbuhan ini mencerminkan bahwa semakin banyak perusahaan yang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah dalam aktivitas bisnisnya. Selain itu, setiap perusahaan pada dasarnya akan selalu mementingkan kepentingan manajemen dan keuntungan bagi para pemegang saham. Menurut Alfianita & Santosa (2022) tujuan utama perusahaan tidak hanya untuk memperoleh laba dalam menjalankan kegiatan usahanya, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan agar kesejahteraan pemegang saham tumbuh secara berkelanjutan. Menurut Purwatiningsih & Nurlatifah (2024) bahwa harga saham harus terus meningkat untuk memaksimalkan kekayaan, dengan peningkatan harga saham akan memberikan dampak pada kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang menyangkut keputusan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan serta menggunakan dana untuk tujuan jangka

pendek dan jangka panjang (Sari & Mildawati, 2017). Peningkatan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan, dengan tingginya harga saham perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para investor yang berdampak baik pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dijadikan alat untuk mempengaruhi perspektif terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan dipandang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Terdapat beberapa faktor internal dan eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas (Aliyah & Fitria, 2022). Jika manajer perusahaan mampu dalam mengelola biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih kecil dan dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal (Setiawan et al., 2021). Struktur modal yang tinggi karena modalnya maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Menurut Lanskyaris et al. (2024) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *capital expenditure*, *good corporate governance*, struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *economic value added* (Tobing et al., 2022). Faktor-faktor ini berperan penting dalam memberikan gambaran secara menyeluruh terkait nilai perusahaan kepada investor serta menilai kinerja dan prospek perusahaan dimata investor untuk menilai kelayakan investasi dalam pertumbuhan perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja manajemen dalam beberapa aspek, misalnya arus kas bersih dari putusan investasi, pola pertumbuhan, serta

pembiayaan permodalan perusahaan (Hirdinis, 2019). Salah satu keputusan yang harus dihadapi perusahaan yang berhubungan langsung dengan kelangsungan operasional perusahaan adalah keputusan struktur modal. Menjalankan operasional perusahaan membutuhkan dana atau modal lebih agar perusahaan dapat tetap mencapai tujuan yang diinginkan. Menurut Julia Putri (2016) struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar utang jangka panjang yang akan digunakan perusahaan agar dapat optimal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kesuma, 2009). utang jangka panjang dan ekuitas.

Dengan adanya struktur modal yang optimal, perusahaan dapat memaksimalkan Menurut Wendy et al. (2023) struktur keuangan perusahaan tercermin di sisi kanan neraca, termasuk utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang lebih berfokus pada nilai perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan dalam menghasilkan tingkat pengembalian yang dapat menguntungkan perusahaan dan juga para pemegang saham. Struktur modal juga berarti salah satu unsur yang dapat menentukan baik buruknya kinerja suatu perusahaan, karena struktur modal akan membantu perusahaan dalam menentukan sumber pembiayaan dan suatu pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atau bahkan suatu pasar atas kegiatan operasionalnya (Ilahi et al., 2021). Menurut Fahmi

(2018) struktur modal dinilai sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan, karena segala keputusan terkait struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

Struktur modal memiliki pengaruh yang besar terhadap harga saham perusahaan yang tercatat. Oleh karena itu, para eksekutif perusahaan perlu memberikan perhatian khusus terhadap pengelolaan utang. Setiap kenaikan struktur modal suatu perusahaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Menurut Nirmolo & Widjajanti (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan utang dan ekuitas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung & Wildan (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin utang yang dimiliki perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safaruddin et al. (2023); Anggraini et al. (2025) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak selalu menilai perusahaan berdasarkan struktur modalnya, dan lebih melihat bagaimana cara manajemen perusahaan dalam menggunakan dana sebagai modal yang dapat memberikan nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Perusahaan akan berupaya memperoleh keuntungan secara optimal yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memberikan imbal hasil yang menguntungkan bagi para investor. Menurut Setyowati (2021) laba yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang bagus sehingga laba merupakan

indikator yang baik untuk melihat pertumbuhan laba suatu perusahaan. Perusahaan harus bisa memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba secara maksimal karena tingkat keberhasilan suatu perusahaan diukur melalui kemampuan kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas karena profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba). Profitabilitas adalah sebuah alat analisis yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang didapat perusahaan (Chandra et al., 2019). Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan pengukuran Net Profit Margin (NPM) dapat mengukur tingkat keberhasilan perusahaan. Perusahaan harus bisa memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba secara maksimal karena tingkat keberhasilan suatu perusahaan diukur melalui kemampuan kinerja perusahaan. Profitabilitas dapat dinilai dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin bagus penilaian perusahaan. Profitabilitas dapat digunakan oleh pihak internal perusahaan untuk menetapkan target, anggaran, koordinasi, evaluasi hasil operasi perusahaan dan dasar pengambilan keputusan (Cordiaz et al., 2021). Peningkatan profitabilitas dapat memberikan sinyal positif kepada para investor karena profitabilitas dapat menunjukkan kondisi efisiensi perusahaan maka dari itu, profitabilitas biasa dijadikan sebagai acuan investor untuk mengetahui nilai perusahaan.

Meningkatnya profitabilitas organisasi mengindikasikan potensi dan peluang yang bagus dimasa mendatang. Jika potensi perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang meningkat, maka terjadi peningkatan pula terhadap

harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Noveira et al. (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal yang ada. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Farizki et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat mengelola dan memanfaatkan asetnya secara efektif yang menyebabkan perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang tinggi, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan perlu melakukan investasi dalam jangka panjang untuk mendatangkan keuntungan. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan dimana perusahaan harus bijak dalam mengelola dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan yaitu *capital expenditure* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Secara tidak langsung *capital expenditure* berhubungan dengan laba masa depan yang nantinya akan diperoleh perusahaan, perolehan ini perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan yang dapat menguntungkan para pemegang saham dengan investasi yang diperoleh dari sumber dana yang berasal dari laba ditahan (Sampurno & Cathelia, 2016).

Capital expenditure merupakan keputusan jangka panjang dimana suatu perusahaan menentukan apakah akan melakukan investasi (dalam bentuk kas) di saat atau periode tertentu agar mendapat kas bersih masa mendatang yang berjumlah lebih dari apa yang diinvestasikan (Criselda & Nariman, 2021). *Capital expenditure* biasa dilakukan oleh suatu perusahaan untuk memenuhi investasi

dalam jangka panjang. Menghitung investasi jangka panjang dapat menggunakan rumus CAPEX yaitu dengan menghitung aset tetap perusahaan. Investasi yang bertujuan untuk jangka panjang merupakan cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengeluaran modal ini akan digunakan perusahaan untuk mendapatkan manfaat ekonomis dimasa yang akan datang yang akan mendatangkan manfaat aset tetap dan juga dapat memperpanjang umur ekonomis perusahaan. Dengan adanya investasi melalui *capital expenditure* perusahaan dapat memiliki potensi dalam meningkatkan kapasitas produksi, pangsa pasar, dan efisiensi operasional yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingginya *capital expenditure* menunjukkan perusahaan memiliki investasi yang cukup untuk meminimalkan risiko proses produksi yang tidak lancar dengan menambah, memperbaiki atau memberi peningkatan pada kualitas aktiva, sehingga mendatangkan keuntungan kedepannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lanskyaris et al. (2024) menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.. Penelitian yang dilakukan oleh Salsabila (2024) menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pengeluaran dana untuk membiayai investasi dalam mendapatkan aset baru guna menambah nilai ekonomis. Dan kenyataannya, investor tidak menangkap sinyal untuk mempertimbangkan dalam membeli saham perusahaan.

Dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan biasanya perusahaan akan memfokuskan pada upaya menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Investasi

adalah salah satu strategi yang umum digunakan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Salah satu cara dalam mengukur nilai saham suatu Perusahaan adalah dengan menggunakan *economic value added*. Menurut Sari & Fidiana (2016) *economic value added* yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan namun, jika hasilnya adalah negatif maka menandakan nilai perusahaan berkurang akibat penurunan dari tingkat pengembalian investasi.

Menurut Hefrizal (2018) *economic value added* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menentukan nilai tambah yang digunakan oleh para investor sebagai acuan dalam berinvestasi. *Economic value added* memiliki konsep *cost of capital* yang artinya bahwa perusahaan harus menghasilkan laba yang lebih tinggi dibanding biaya modal. Konsep *economic value added* sebagai alternatif pengukuran kinerja yang berbasis nilai merupakan ukuran nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan sebagai hasil dari aktivitas atau strategi manajemen (Juwita et al., 2023). Manajemen perusahaan harus memiliki keputusan yang bijak dalam menggunakan modal yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang melebihi biaya modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Bahtiar (2019) menunjukkan bahwa *economic value added* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai *economic value added* berdampak pada kesejahteraan para investor ketika perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola biaya operasi dan biaya modalnya. Berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Sobahi et al. (2019) bahwa *economic value added* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *economic value added* sudah cukup banyak memiliki perhitungan sehingga manajemen perusahaan tidak memperhitungkan dan mencantumkan nilai *economic value added* dalam laporan tahunannya. Hasil penelitian oleh menunjukkan bahwa *economic value added* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan oleh kerugian bersih yang terjadi dalam operasional perusahaan sehingga menyebabkan kerugian yang diperoleh dan tidak dapat menutup modal rata-rata.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara variabel-variabel yang ingin diteliti penulis dengan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini menggabungkan variabel struktur modal, profitabilitas, *capital expenditure*, dan *economic value added*. Variabel independen yang diuji terhadap variabel dependen yaitu nilai Perusahaan terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda, hasilnya yaitu berpengaruh positif, berpengaruh, tidak berpengaruh, serta berpengaruh negatif. Dengan hasil penelitian yang berbeda ini penulis menarik untuk diteliti kembali. Serta pada sampel penelitian yang telah dilakukan penelitian terdahulu lebih banyak menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII). Dimana JII merupakan indeks saham syariah yang telah memenuhi prinsip syariah Islam dan menjadi

alternatif bagi para investor untuk berinvestasi di saham syariah. Selanjutnya, peneliti menggunakan tahun terbaru yaitu tahun 2020-2024.

Dalam Islam, memaksimalkan nilai perusahaan bukan hanya diukur dari indikator keuangan semata. Perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan yang setinggi-tingginya, namun dalam perspektif Islam tetap harus dilakukan dengan cara yang halal. Islam memperbolehkan untuk memaksimalkan keuntungan, namun harus melalui usaha yang halal, adil, jujur, dan tidak merugikan orang lain. Keuntungan yang didapatkan perusahaan harus menerapkan sikap yang amanah bagi seluruh pihak yang terlibat. Konsep memaksimalkan keuntungan dari tujuan perusahaan dalam mendapatkan rezeki yang halal adalah bertawakal kepada Allah SWT. Sebagaimana Firman Allah SWT dalam Surat Ar-Rum ayat 37 sebagai berikut.

أَوَلَمْ يَرَوْا أَنَّ اللَّهَ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَنْ يَشَاءُ وَيَقْدِرُ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِّقَوْمٍ يُؤْمِنُونَ

"Tidakkah mereka memperhatikan bahwa sesungguhnya Allah melapangkan rezeki bagi siapa yang Dia kehendaki dan membatasi(-nya). Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kebesaran Allah) bagi kaum yang beriman." (QS. Ar- Rum (30) : 37).

Dari ayat diatas dijelaskan bahwa Allah SWT akan membantu umat-Nya dalam melapangkan rezeki bagi orang-orang yang berusaha semaksimal mungkin dalam menjalani pekerjaan mereka. Sikap dalam bersungguh-sungguh adalah sikap yang baik, yang artinya tidak pantang menyerah. Perusahaan mengutamakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat menguntungkan perusahaan dan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang diberi judul, **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Capital Expenditure*, Dan *Economic Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan Serta Tinjauannya Dari Sudut Pandang Islam (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2020-2024).”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini, sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *economic value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana tinjauan struktur modal, profitabilitas, *capital expenditure*, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan dari sudut pandang Islam?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *economic value added* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui tinjauan struktur modal, profitabilitas, *capital expenditure*, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan dari sudut pandang Islam.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat membantu dalam pemahaman teoritis terkait nilai perusahaan (studi kasus Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2020-2024).

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam melakukan kebijakan keuangan perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi para investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk berinvestasi pada saham syariah serta dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam ilmu pengetahuan tentang teori keuangan dan pengembangan metodologi penelitian di bidang keuangan syariah khususnya tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, *capital expenditure*, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan.