

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah faktor penting yang mencerminkan tingkat keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan, serta memiliki hubungan yang erat dengan pergerakan harga saham. Semakin tinggi penilaian yang diberikan oleh pihak eksternal, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Kondisi ini pada akhirnya dapat mendorong peningkatan harga saham di pasar modal (1). Tidak hanya menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan modal, tetapi juga mencerminkan persepsi pasar terhadap reputasi, stabilitas, serta potensi pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui rasio PBV yang menunjukkan seberapa besar pasar menilai nilai buku perusahaan. PBV adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kesejahteraan pemegang saham juga meningkat, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telah berhasil mencapai salah satu tujuan utamanya, yaitu meningkatkan nilai bagi para pemegang saham dan menandakan adanya prospek masa depan Perusahaan (2).

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan salah satu aspek penting dalam dunia bisnis yang menjadi perhatian utama bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan harga pasar yang menunjukkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Nilai perusahaan dipandang sebagai tolok ukur kinerja perusahaan yang mencerminkan potensi pertumbuhan serta kemampuan menghasilkan keuntungan. Perusahaan perlu memiliki komitmen strategis untuk menjaga dan meningkatkan nilai saham melalui berbagai upaya pengembangan dan strategi

bisnis yang berorientasi pada pertumbuhan serta profitabilitas jangka Panjang (3).

Nilai perusahaan juga menjadi gambaran sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui kinerja operasional yang efisien dan tingkat profitabilitas yang baik (4). Nilai perusahaan dipandang sebagai ukuran utama yang menunjukkan bagaimana pasar menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba dan memastikan pertumbuhan jangka panjang (5). Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya sekadar mencerminkan kondisi keuangan, tetapi juga mencerminkan kepercayaan dan persepsi pasar terhadap kinerja serta reputasi perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, prospek pertumbuhan yang positif, serta stabilitas harga saham di pasar modal (6). Kondisi tersebut menandakan adanya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan laba dan mengembalikan investasi yang telah ditanamkan. Nilai Perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa kreditor maupun investor akan meragukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai salah satu pertimbangan utama sebelum mengambil keputusan investasi, khususnya di pasar modal, karena nilai tersebut merefleksikan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan reputasi Perusahaan (7).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan tren yang semakin positif seiring meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi berbasis prinsip syariah. Berdasarkan penjelasan Bursa Efek Indonesia (BEI), kemajuan ini ditunjukkan oleh pertumbuhan jumlah investor syariah, peningkatan kapitalisasi pasar, serta semakin beragamnya produk investasi yang sesuai dengan ketentuan syariah (8). Salah satu indeks saham syariah yang menjadi bagian dari perkembangan pasar modal syariah di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index* (JII), yaitu indeks yang berisi 30 saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar besar di BEI. Indeks ini berfungsi sebagai acuan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah, sekaligus mencerminkan kinerja saham-saham syariah unggulan di pasar modal Indonesia

(9). Melalui keberadaan JII, pasar modal syariah tidak hanya menjadi alternatif investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam, tetapi juga berperan dalam memperkuat stabilitas dan daya tarik sektor keuangan nasional.

Fluktuasi nilai perusahaan pada emiten yang tergabung dalam JII periode 2021–2024 masih mengalami ketidakstabilan, yang tercermin dari naik turunnya rasio *Price to Book Value* (PBV) tiap tahunnya. Hal tersebut dapat dilihat pada Tabel, yang menunjukkan pergerakan nilai PBV berbagai emiten JII yang tidak konsisten dari tahun ke tahun.

Tabel 1. 1 Rata-Rata Nilai PBV JII 2021-2024

Tahun	Rata-Rata Nilai PBV
2021	2,04
2022	2,04
2023	1,69
2024	1,47

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada emiten yang tergabung dalam JII selama periode 2021–2024 mengalami fluktuasi. Rata-rata nilai PBV pada tahun 2021 tercatat sebesar 2,04, kemudian pada tahun 2022 angkanya tetap berada di level 2,04. Kondisi ini menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam JII cenderung stabil pada periode tersebut. Stabilitas nilai PBV mengindikasikan bahwa investor masih mempertahankan tingkat kepercayaan yang relatif sama terhadap prospek dan kinerja perusahaan, sehingga tidak terjadi perubahan signifikan pada nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Pada tahun 2023 nilai PBV mengalami penurunan menjadi 1,69, dan kembali turun pada tahun 2024 dengan nilai 1,47. Angka tersebut menunjukkan adanya tren penurunan PBV dalam dua tahun terakhir, yang mencerminkan melemahnya penilaian pasar terhadap perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks JII. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor fundamental maupun kondisi eksternal belum sepenuhnya mampu menjaga stabilitas nilai perusahaan secara berkelanjutan. Pergerakan PBV yang cenderung menurun dalam dua tahun terakhir mengindikasikan bahwa emiten JII masih terpengaruh oleh dinamika ekonomi, seperti dampak pandemi COVID-

19, inflasi, serta ketidakpastian pasar yang memengaruhi kepercayaan investor (10)(11).

Perbedaan fluktuasi nilai perusahaan tersebut menggambarkan bahwa strategi keuangan dan kebijakan manajerial memiliki peran penting dalam menjaga persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam konteks emiten syariah yang tergabung dalam JII, pengelolaan aspek keuangan tidak hanya berorientasi pada profitabilitas, tetapi juga harus sejalan dengan prinsip-prinsip syariah yang menekankan keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. Konteks ini menegaskan bahwa faktor-faktor seperti kebijakan dividen, struktur modal, dan praktik pelaporan sosial berbasis syariah *Islamic Social Reporting* (ISR) menjadi aspek penting yang layak dikaji lebih dalam untuk memahami sejauh mana variabel-variabel tersebut mampu memengaruhi nilai perusahaan. Kajian terhadap faktor-faktor ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana perusahaan syariah dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai pasarnya secara berkelanjutan.

Konteks perusahaan syariah menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh aspek keuangan semata, tetapi juga oleh tingkat kepatuhan terhadap prinsip syariah serta pelaksanaan tanggung jawab sosial berbasis Islam. Kepatuhan terhadap prinsip syariah serta komitmen terhadap tanggung jawab sosial menjadi faktor penting dalam membangun reputasi dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya turut meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (12). Salah satu variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, ataukah akan disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung kebutuhan investasi di masa mendatang (13). Kebijakan tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kesehatan keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan. Konsistensi dalam pembagian dividen sering dipandang sebagai indikator stabilitas finansial dan kinerja perusahaan yang solid (14). Prinsip syariah menempatkan pembagian dividen pada posisi yang lebih selektif karena

laba diarahkan untuk pengembangan aset produktif yang berdampak jangka panjang.

Kebijakan pembagian dividen dalam perspektif syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan prinsip keadilan, keberlanjutan, dan tanggung jawab sosial sebagai upaya untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan (15). Kebijakan dividen mampu menaikkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa kondisi keuangan perusahaan kuat dan prospek keuntungannya terjamin. Aspek lain yang berpengaruh adalah struktur modal terhadap nilai Perusahaan.

Struktur modal merupakan kombinasi antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. struktur modal menunjukkan hubungan antara ekuitas yang dimiliki perusahaan sebagai sumber pembiayaan dan utang yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional. Pengelolaan struktur modal yang tepat sangat penting karena menentukan tingkat risiko dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Struktur modal dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan dengan mengatur keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri sehingga biaya modal menjadi lebih efisien dan laba pemegang saham dapat dimaksimalkan. Dalam konteks perusahaan syariah, pembiayaan syariah menawarkan pendekatan berbeda dalam struktur modal perusahaan karena menekankan pada sistem berbagi risiko dan keuntungan serta menghindari praktik bunga (riba) dan ketidakpastian yang berlebihan karena bertentangan dengan prinsip keadilan dan transparansi yang menjadi dasar dalam sistem keuangan Islam (16).

Islamic Social Reporting (ISR) merupakan standar pelaporan kinerja sosial bagi perusahaan berbasis syariah yang tidak hanya menitikberatkan pada aspek tanggung jawab sosial sebagaimana terdapat dalam CSR konvensional, tetapi juga mencakup dimensi spiritual yang berlandaskan prinsip-prinsip Islam. Pelaporan dalam ISR meliputi kegiatan sosial, lingkungan, zakat, keadilan, kesejahteraan karyawan, serta kontribusi perusahaan terhadap masyarakat. Selain itu, ISR juga menekankan pada kegiatan usaha yang terbebas dari unsur

riba, gharar, dan praktik yang dilarang dalam Islam (17). Penerapan ISR menjadi sangat penting karena pelaporan yang transparan mengenai kepatuhan syariah dan aktivitas sosial perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan serta daya tarik bagi investor syariah yang mempertimbangkan aspek etis dan spiritual, bukan semata keuntungan finansial (18). Penerapan ISR tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui penguatan citra positif, peningkatan kepercayaan investor, serta reputasi yang selaras dengan prinsip syariah.

Realitas di lapangan menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ISR antar emiten yang tergabung dalam JII masih beragam. Beberapa perusahaan telah melakukan pelaporan ISR secara relatif komprehensif, terutama pada aspek produk dan jasa, sedangkan sebagian lainnya masih terbatas pada aspek-aspek tertentu seperti ekonomi dan lingkungan. Hasil penelitian Rizfani dan Lubis (19) menunjukkan bahwa dari 30 perusahaan yang terdaftar di JII, tingkat pengungkapan ISR perusahaan JII hanya mencapai 61%, yang menandakan bahwa tidak semua perusahaan mampu memenuhi seluruh kriteria ISR secara optimal meskipun telah beroperasi dalam kerangka prinsip syariah. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana penerapan dan pengungkapan ISR mampu membentuk persepsi investor terhadap reputasi dan nilai perusahaan syariah.

Beberapa studi empiris menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian Sari dkk (20) pada perusahaan yang tergabung dalam JII. Temuan berbeda disampaikan oleh Amimakmur dkk yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (21), menandakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan penciptaan nilai perusahaan masih menjadi perdebatan dalam penelitian empiris. Penelitian tentang struktur modal juga menunjukkan hasil yang beragam, beberapa studi menemukan pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan sebagaimana dibuktikan dalam penelitian Tirtamara dan Sri Artini (22), sementara penelitian lainnya menunjukkan pengaruh negatif seperti pada penelitian Prasetyo dan Hermawan (23). Demikian pula dengan ISR, hasil penelitian menunjukkan temuan yang

beragam. Beberapa studi seperti pada penelitian Wahyuningsih dan Mochlasin menemukan bahwa ISR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan (24), karena pengungkapan tanggung jawab sosial berbasis syariah mampu meningkatkan kepercayaan investor dan citra perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Handayani dan Winarsih yang menemukan bahwa ISR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (25), menandakan bahwa pengungkapan sosial berbasis syariah belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Ketidak konsistenan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya *research gap* yang penting untuk dikaji kembali, khususnya dalam konteks perusahaan syariah yang tergabung dalam JII pada periode pasca-pandemi (2020–2024). Masa ini merupakan fase krusial di mana perusahaan menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas keuangan sekaligus memperkuat reputasi sosial untuk mempertahankan kepercayaan investor.

Penelitian ini memiliki urgensi yang cukup besar karena perusahaan yang berlandaskan prinsip syariah tidak hanya berorientasi pada perolehan keuntungan finansial, tetapi juga dituntut untuk menjalankan aktivitas bisnis yang sesuai dengan ketentuan syariah dan memperhatikan tanggung jawab sosial sebagai bagian dari implementasi nilai-nilai Islam.

Urgensi tersebut semakin diperkuat oleh kondisi nilai perusahaan emiten yang tergabung dalam JII periode 2021–2024 yang menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan penurunan rasio PBV dalam dua tahun terakhir. Kondisi ini mencerminkan melemahnya penilaian pasar terhadap perusahaan syariah, meskipun emiten JII merupakan saham-saham dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, serta pengungkapan ISR belum sepenuhnya mampu menjaga stabilitas nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor secara berkelanjutan. Variasi tingkat pengungkapan ISR antar emiten serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan semakin menegaskan adanya kesenjangan penelitian. Penelitian ini penting dilakukan untuk memperoleh bukti empiris

yang relevan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan syariah dalam konteks pasar modal syariah.

Temuan dari penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi nyata, baik bagi investor syariah sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang sesuai prinsip Islam, maupun bagi pihak manajemen perusahaan sebagai pedoman dalam merancang kebijakan keuangan dan pelaporan sosial yang mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai perusahaan secara berkelanjutan. Berdasarkan latar belakang dan urgensi tersebut, penelitian ini berjudul: “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar di JII?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar di JII?
3. Apakah ISR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar di JII?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini disusun untuk menjawab rumusan masalah di atas, yaitu untuk:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar di JII.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar di JII.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh ISR terhadap nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar di JII.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis bagi berbagai pihak yang berkepentingan, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah kontribusi akademik serta memperkaya literatur empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ISR terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini dapat memperluas pemahaman ilmiah tentang bagaimana faktor keuangan dan sosial berinteraksi dalam menentukan nilai perusahaan syariah.
- b. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan kajian terkait keuangan syariah, nilai perusahaan, serta pelaporan sosial berbasis Islam. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi dasar untuk studi lanjutan yang meneliti variabel lain yang relevan dengan kinerja dan nilai perusahaan dalam perspektif ekonomi Islam.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang optimal, baik dalam hal pembagian dividen, penentuan struktur modal yang efisien, maupun penerapan ISR sebagai strategi peningkatan nilai dan reputasi perusahaan di mata investor serta masyarakat.
- b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor keuangan dan sosial yang berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan syariah. Hasil penelitian ini diharapkan mendorong investor untuk lebih selektif dalam memilih perusahaan yang tidak hanya memberikan keuntungan finansial, tetapi juga berkomitmen terhadap prinsip syariah dan tanggung jawab sosial.
- c. Bagi Regulator (seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI)), hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam upaya meningkatkan transparansi, tata kelola perusahaan yang baik, serta kualitas pelaporan sosial pada emiten syariah. Hal ini diharapkan dapat mendorong pertumbuhan pasar modal syariah yang lebih akuntabel, berkelanjutan, dan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.