

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latarbelakang Masalah

Suatu perusahaan pasti mempunyai visi yang harus diraih di masa yang akan datang. Salah satu visi yang ingin diraih oleh perusahaan pasti berusaha untuk menaikkan nilai perusahaan. Dengan kenaikan dari nilai perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Peningkatan dari harga saham akan berakibat dengan kenaikan dari nilai perusahaan (Solikhah & Hariyati, 2019). Hal ini dikarenakan harga saham berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Maka dari itu jika ingin membuat kehidupan pemegang saham sejahtera perusahaan harus berusaha untuk menaikkan nilai perusahaan.

Islam juga menyuruh umatnya agar menjadi investor atau melakukan investasi pada perusahaan yang sudah sesuai syariat Islam karena investasi merupakan kegiatan penanaman modal dengan harapan mendapatkan *return* di masa yang akan datang. Nabi Muhammad juga sudah menerapkan kegiatan investasi di masa muda sampai masa kerasulan maka dari itu tidak ada alasan untuk tidak melakukan investasi karena selain sudah dicontohkan oleh Rasulullah kegiatan investasi dapat juga dijadikan sebagai alat untuk menyebarkan harta yang berlebih agar tidak berputar pada orang kaya saja (Pardiansyah, 2017). Sesuai dengan perintah Allah SWT yang menganjurkan agar harta yang dimiliki tidak didiamkan saja namun juga disebarkan sesuai dengan firman Allah dalam QS. Al- Haysr : 7 sebagai berikut :

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ

*kai lā yakūna dūlatam bainal-agniyā`i mingkum*

Artinya : “Agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu.” (Sumber: Qur’an Kementrian Agama)

Namun, bagi pemilik dan pemegang saham juga harus sadar bahwa risiko selalu mengintai perusahaan. Risiko paling fatal yang dihadapi oleh perusahaan adalah risiko kebangkrutan, tak sedikit perusahaan besar yang mengalami kebangkrutan misalnya Lehman Brother dan Enron. Pada 15 september 2008 Lehman Brother menyatakan kebangkrutan dengan total hutang US\$ 613 milyar. Kebangkrutan Lehman Brothers disebabkan oleh kredit macet *subprime mortgage*. Kredit macet dikarenakan The Federal Reserve menaikkan tingkat suku bunga acuan untuk mengendalikan inflasi yang menyebabkan suku bunga kredit naik akibatnya masyarakat tidak mampu membayar cicilan rumah atau KPR (tirto.id). Kebangkrutan dari Lehman Brother ini tentunya diakibatkan oleh kegagalan dari manajemen risiko perusahaan, maka dari itu penerapan *Enterprise Risk Management* penting karena dapat membantu dalam mengidentifikasi serta mengelola risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Penerapan *Enterprise Risk Management* juga dapat dijadikan sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Hoyt & Liebenberg, 2011).

Dalam mencapai visi perusahaan, kebijakan yang harus diperhatikan adalah kebijakan sumber pendanaan perusahaan apakah menggunakan sumber pendanaan internal yaitu laba ditahan dan depresiasi atau sumber pendanaan eksternal yaitu hutang (*leverage*) dan penerbitan saham. Dalam pemilihan sumber pendanaan harus memperhatikan manfaat serta biaya yang ditimbulkan karena setiap sumber pendanaan memiliki karakteristik finansial dan konsekuensi yang berbeda (Nainggolan & Listiadi, 2014). Modigliani & Miller (1963) dalam teorinya menjelaskan bahwa sumber pendanaan dari hutang atau *leverage* dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan *leverage* dapat mengakibatkan *Earning After Tax* perusahaan meningkat karena adanya pengurangan dari pembayaran pajak dikarenakan adanya pembayaran bunga (Suwardika & Mustanda, 2017).

Usaha perusahaan untuk mensejahterakan pemilik dan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tentunya memiliki kelebihan

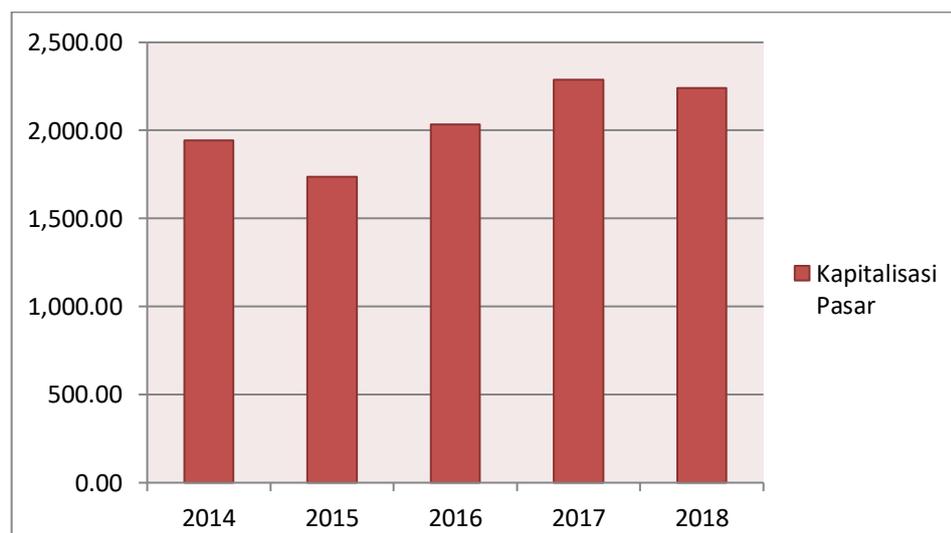
tersendiri di mata publik karena perusahaan besar dianggap memiliki kekuatan untuk mengelola risiko kompleks yang dihadapi perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011). Perusahaan besar pasti memiliki komite manajemen risiko tersendiri untuk mengantisipasi akibat yang ditimbulkan oleh risiko. Hal ini membuat kepercayaan investor dan pemegang saham akan meningkat dan mereka tidak terlalu mengkhawatirkan risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi. Karena risiko kebangkrutan pada perusahaan besar lebih rendah daripada pada perusahaan kecil (Li, Wu, Ojiako, Marshall, & Chipulu, 2014). Persepsi investor terhadap perusahaan besar pun semakin positif yang menyebabkan nilai perusahaan akan naik sejalan dengan kenaikan harga saham perusahaan.

Profitabilitas juga dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat mensejahterakan pemilik dan pemegang saham. Profitabilitas disini diprosikan dengan *Return On Asset*. *Return On Asset* mencerminkan kinerja akuntansi suatu perusahaan dalam satu periode akuntansi perusahaan itu menjalankan kegiatan operasionalnya (Hoyt & Liebenberg, 2011). Dalam suatu perusahaan kesuksesan dalam memperoleh laba dicerminkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Jika laba perusahaan meningkat maka pemilik dan pemegang saham akan sejahtera karena mereka mendapatkan *return* yang besar sebanding dengan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan yang secara otomatis menjadikan nilai perusahaan semakin baik dimata investor (Solikhah & Hariyati, 2019). Iswajuni dkk. (2018) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Earning per Share* juga dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan jika *Earning per Share* mengalami peningkatan maka itu mengakibatkan investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan dan mengakibatkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Karena sebelum melakukan investasi seorang investor pasti melihat nilai dari *Earning per Share* perusahaan karena hal ini berhubungan dengan tingkat *return* yang

akan diperoleh. Miftamala dan Nirawati (2018) menyatakan bahwa *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas maka disini peneliti melakukan penelitian kembali terkait pengaruh *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, *leverage*, *Earning per Share* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Tobins'Q*. *Tobins'Q* dapat mengukur tinggi rendahnya nilai perusahaan, dikarenakan nilai dari *Tobins'Q* mencerminkan tinggi dan rendahnya harga saham dan nilai dari harga saham sendiri dapat mencerminkan tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Apabila nilai dari Q lebih dari satu maka nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku asetnya sehingga nilai saham tinggi (*overvalued*) yang menyebabkan nilai perusahaan juga tinggi. Apabila nilai dari Q kurang dari satu maka nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan sehingga nilai saham rendah (*undervalued*), hal ini menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Objek penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018. Berikut kapitalisasi pasar Jakarta Islamic Index :



**Gambar 1.2**  
**Nilai Kapitalisasi Pasar Saham JII Tahun 2014-2018 (dalam triliun)**

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2018)

Objek penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018. Gambar 1.2 diatas merupakan nilai dari kapitalisasi pasar perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index merupakan saham perusahaan yang dihargai oleh pasar karena nilai kapitalisasi pasarnya besar. Dari nilai kapitalisasi pasar saham Jakarta Islamic Index diatas dapat dilihat bahwa secara keseluruhan nilainya terus mengalami kenaikan meskipun mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2018. Kapitalisasi pasar yang besar mencerminkan keberhasilan perusahaan. Jadi, perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index merupakan perusahaan besar yang memiliki nilai jual yang mahal, maka dari itu penting untuk dilakukan penelitian.

Dalam penelitian ini menggabungkan dua variabel yaitu *Return on Asset* dan *Earning per Share*. Namun, tujuan dari kedua rasio ini berbeda, nilai dari *Return on Asset* perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan (Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana, 2018). *Earning per Share* digunakan untuk mengukur seberapa besar laba dari setiap lembar saham perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham (Mindra & Erawati, 2014). Jadi, *Earning per Share* lebih menunjukkan kepada besar dan rendahnya pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Kedua variabel ini memang mencerminkan profitabilitas namun peruntukannya berbeda, jika *Return on Asset* untuk melihat seberapa besar keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dari aset yang dimiliki maka *Earning per Share* untuk melihat seberapa besar keuntungan dari setiap satu lembar saham yang mampu dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham.

## 1.2 Kesejangan Penelitian

Hoyt & Liebenberg (2011) dan Iswajuni, Manasikana, et al., (2018) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Zou, Isa, & Rahman (2017) juga menyatakan bahwa penerapan *Enterprise Risk Management* mampu

memperbesar nilai perusahaan dengan meminimalisir beban yang ditanggung perusahaan. Sedangkan Li et al., (2014) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Iswajuni, Manasikana, et al., (2018) dan Endri & Fathony (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Endri (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

M.-C. Cheng & Tzeng (2011) dan Rizqia dkk (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Y. Cheng, Liu, & Chien (2010) menyatakan bahwa peningkatan dan penurunan nilai perusahaan tergantung oleh tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Chadha & Sharma (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Miftamala & Nirawati (2018) menyatakan bahwa *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Pesiwarissa & Simu (2014) menyatakan bahwa *Earning per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Iswajuni, Manasikana, et al., (2018) dan Novari & Lestari (2016) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Bertinetti dkk (2013) menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda dan profitabilitas merupakan ukuran yang dijadikan acuan investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan maka disini profitabilitas penting untuk dilakukan penelitian kembali apakah profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018. Hasil dari beberapa penelitian diatas terkait pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan juga menyatakan hasil yang berbeda dan mengingat *leverage* dalam perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tidak boleh lebih dari 82% jika dibandingkan dengan total ekuitas, maka disini peneliti ingin meneliti kembali

bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, apakah *leverage* yang tidak boleh dari 82% dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terkait hasil penelitian terdahulu diatas dari variabel *Earning per Share* dan *size* terhadap nilai perusahaan juga menyatakan hasil yang berbeda dan *Earning per Share* serta *size* juga dijadikan ukuran investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham perusahaan maka disini peneliti ingin menguji kembali apakah *Earning per Share* dan *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018.

Penelitian terkait pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index sepengetahuan peneliti masih belum dilakukan dalam jurnal maka dari itu variabel *Enterprise Risk Management* juga penting untuk dilakukan penelitian kembali mengingat hasil penelitian terdahulu juga menyatakan hasil yang berbeda. Berdasarkan alasan dan penjelasan setiap variabel tersebut maka kelima variabel ini penting untuk dilakukan penelitian kembali dan penelitian ini juga dapat digunakan untuk menambah literatur terkait pengaruh *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, *leverage*, *Earning Per Share* dan *size* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu “Apakah *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, *leverage*, *Earning Per Share* dan *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 secara parsial dan simultan?”.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, *leverage*, *Earning Per Share* dan *size* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 secara parsial dan simultan.

### 1.4 Ringkasan Hasil Penelitian

Profitabilitas dan *leverage* ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Earning per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, *Enterprise Risk Management* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. Secara simultan *Enterprise Risk Management*, profitabilitas, *leverage*, *Earning per Share* dan *size* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini mempunyai beberapa bagian pembahasan, bagian pembahasan tersebut akan dijelaskan secara garis besar dalam sistematika berikut ini :

#### **BAB 1 : Pendahuluan**

Disini dijelaskan terkait latar belakang masalah, kesenjangan penelitian, tujuan dari penelitian ini dilakukan, ringkasan hasil penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB 2 : Tinjauan Pustaka**

Disini dijelaskan terkait landasan teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu yang lebih rinci dan bagaimana pengembangan hipotesis.

#### **BAB 3 : Metode Penelitian**

Disini dibahas terkait pendekatan penelitian yang digunakan, model analisis, metode yang digunakan, definisi operasional variabel dan jenis dan sumber data.

#### **BAB 4 : Hasil dan Pembahasan**

Disini dibahas tentang gambaran umum penelitian, deskriptif statistik variabel, hasil estimasi dan pembuktian hipotesis dalam penelitian serta membahas tentang interpretasi hasil dan pembahasan.

#### **BAB 5 : Kesimpulan dan Saran**

Disini dibahas terkait ringkasan hasil, kesimpulan dan saran yang dapat diambil serta bagaimana keterbatasan dari penelitian ini.