

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan penyelenggara utama pasar saham yang aktif dan memiliki ukuran yang relatif besar. BEI mengelola indeks saham utama yang dikenal sebagai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG mencakup sekitar 80-90 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia. Investasi dapat diartikan sebagai partisipasi dalam modal perusahaan atau proyek dengan harapan memperoleh keuntungan. Investasi memiliki peran penting dalam merangsang pertumbuhan ekonomi, meningkatkan tingkat kesejahteraan, mengurangi kesenjangan, dan mengurangi tingkat kemiskinan. Untuk meningkatkan partisipasi investor di Indonesia, penting untuk menyebarkan informasi tentang pentingnya investasi. Saham merupakan instrumen investasi yang memiliki risiko tinggi, dengan pergerakan harga yang cenderung fluktuatif dan cepat berubah (Pahlevi, 2021).

Pasar saham di Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan yang positif dalam beberapa tahun terakhir secara keseluruhan. Namun, seperti pasar saham di negara lain, pasar saham Indonesia juga mengalami fluktuasi dan volatilitas yang tinggi. Kinerja pasar saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk stabilitas politik dan ekonomi, tingkat suku bunga, kondisi ekonomi global, dan situasi industri spesifik. Selain itu, pandemi COVID-19 juga telah memberikan dampak yang signifikan pada pasar saham Indonesia, yang mengakibatkan penurunan besar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada awal pandemi.

Namun, pasar saham Indonesia masih memiliki peluang bagi para investor, dengan beberapa saham yang menunjukkan performa yang positif dalam beberapa tahun terakhir. Meskipun demikian, seperti halnya segala jenis investasi, investasi saham juga memiliki risiko yang perlu diperhatikan. Oleh karena itu, sebaiknya investasi saham dilakukan setelah melakukan penelitian dan analisis yang cermat untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi.

Saat ini, masyarakat Muslim di Indonesia disarankan untuk melakukan investasi di pasar saham syariah jika mereka ingin berpartisipasi dalam

perkembangan ekonomi syariah. Investasi di pasar saham syariah merupakan pilihan yang baik dan dianjurkan bagi masyarakat Muslim di Indonesia yang ingin menanamkan modal mereka.

Saham syariah mengacu pada saham-saham yang memenuhi persyaratan syariah Islam, yang juga dikenal sebagai saham syariah yang sesuai. Secara substansi, saham merupakan representasi kepemilikan modal dalam suatu perusahaan, di mana para investor atau pemilik modal memiliki hak untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Konsep ini sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, dan dalam konteks muamalah, konsep ini dikenal sebagai musyarakah atau syirkah (Hartati, 2021).

Investasi saham syariah merupakan jenis investasi di pasar modal syariah yang mematuhi prinsip-prinsip syariah. Ada dua jenis mekanisme perdagangan saham syariah, yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Harga saham pada pasar primer tidak dapat dinegosiasikan, sementara harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran serta kondisi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sehingga harga saham dapat berfluktuasi. Bagi investor yang ingin berinvestasi dalam saham syariah, mereka harus memilih perusahaan yang memenuhi ketentuan syariah, seperti menghindari perusahaan yang terlibat dalam praktik riba, perjudian, atau menghasilkan produk yang diharamkan. Partisipasi dalam saham syariah dilakukan melalui akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah digunakan untuk perusahaan swasta, sementara akad mudharabah digunakan untuk perusahaan publik. Pertumbuhan pasar saham syariah dapat dilihat melalui perubahan nilai kapitalisasi pasar, yang merupakan indikator kinerja saham syariah (Aprianto & Indrarini, 2021).

Investor Muslim dianjurkan untuk memilih perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah saat mereka melakukan investasi syariah. Ada beberapa jenis Indeks Saham Syariah yang tersedia, termasuk Indeks Saham Syariah (ISSI), yang mencakup semua saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ada juga Jakarta Islamic Index (JII), yang terdiri dari 30 saham syariah yang likuid dan terdaftar di BEI. Selain itu, terdapat Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang terdiri dari 70 saham syariah paling likuid di BEI.

Indeks lainnya adalah IDX-MES BUMN 17, yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afiliasinya dengan likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar besar, dan fundamental perusahaan yang kuat. Semua Indeks Saham Syariah ini adalah indikator kinerja pasar saham syariah di Indonesia.

Pada tanggal 3 Juli 2000, dilakukan peluncuran Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks saham syariah pertama di pasar modal Indonesia. Indeks ini terdiri dari 30 saham syariah yang likuid dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI memiliki tanggung jawab dalam menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang akan menjadi konstituen JII. Seleksi konstituen JII dilakukan dua kali setahun pada bulan Mei dan November sesuai dengan jadwal Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Proses seleksi konstituen JII menggunakan kriteria likuiditas sebagai berikut: (a) Saham syariah harus terdaftar dalam indeks saham syariah (ISSI) selama 6 bulan terakhir, (b) pemilihan 60 saham dengan kapitalisasi pasar rata-rata tertinggi selama 1 tahun terakhir, (c) pemilihan 30 saham dengan nilai transaksi harian rata-rata tertinggi di pasar reguler, dan (d) pemilihan 30 saham terpilih berdasarkan kriteria sebelumnya.

Proses seleksi konstituen antara JII (Jakarta Islamic Index) dan JII 70 memiliki perbedaan. Untuk JII, proses seleksi konstituen melibatkan beberapa langkah berikut: (1) pemilihan saham syariah yang telah tercatat dalam ISSI (Indonesia Sharia Stock Index) selama 6 bulan terakhir, (2) pemilihan 150 saham dengan kapitalisasi pasar rata-rata tertinggi selama 1 tahun terakhir, (3) pemilihan 30 saham dengan nilai transaksi harian rata-rata tertinggi di pasar reguler, dan (4) pemilihan 30 saham terpilih berdasarkan kriteria sebelumnya. Di sisi lain, untuk JII 70, proses seleksi konstituen melibatkan langkah-langkah sebagai berikut: (1) pemilihan saham syariah yang telah terdaftar dalam ISSI selama 6 bulan terakhir, (2) pemilihan 150 saham dengan kapitalisasi pasar rata-rata tertinggi selama 1 tahun terakhir, (3) pemilihan 70 saham dengan nilai transaksi harian rata-rata tertinggi di pasar reguler, dan (4) pemilihan 70 saham terpilih berdasarkan kriteria sebelumnya (Nurmalia & Thoyib, 2022).



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Pasar JII70

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (Data Diolah)

Pada tanggal 17 Mei 2018, diluncurkan sebuah indeks baru yang terdiri dari 70 saham syariah yang likuid dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika kita melihat nilai kapitalisasi pasarnya pada tahun sebelumnya, indeks JII70 mengalami kenaikan sebesar 5,08% menjadi Rp2.668,04 triliun dibandingkan dengan tahun 2021 yang memiliki nilai sebesar Rp2.539,12 triliun. Namun, jika dibandingkan dengan jumlah kapitalisasi pasar saat indeks tersebut diluncurkan pada tahun 2018, terjadi penurunan tipis sebesar 1,76% dari posisi Rp2.715,85 triliun. Pada tahun 2019, kapitalisasi pasar JII70 mengalami kenaikan sebesar 3,1%, namun kemudian mengalami penurunan sebesar 9,73% pada tahun 2020. Pada tahun 2021, nilai kapitalisasi pasar JII70 mulai mengalami pemulihan dengan kenaikan tipis sebesar 0,46% (Dataindonesia.id, 2023).

Dari daftar perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70), terdapat beberapa sektor yang dapat diidentifikasi, termasuk sektor telekomunikasi. Perusahaan-perusahaan dalam sektor telekomunikasi ini mengalami pertumbuhan yang signifikan seiring dengan kemajuan teknologi dan permintaan konsumen. Selama perkembangan ini, muncul berbagai isu yang perlu mendapat perhatian, seperti adopsi teknologi 5G, persaingan yang ketat antara perusahaan, dan peraturan ketat yang mengatur sektor ini.

Pemerintah dan operator telekomunikasi telah memperkenalkan teknologi 5G secara komersial mulai tahun 2021, dengan harapan dapat menjadikan jaringan 5G tersedia secara luas pada tahun 2025. Ismail, Direktur Jenderal

Sumber Daya dan Perangkat Pos dan Informatika di Kementerian Komunikasi dan Informatika, menekankan bahwa implementasi 5G harus dilakukan dengan hati-hati. Jika dilakukan terlalu cepat, Indonesia mungkin akan menghadapi biaya pembelajaran yang tinggi dari teknologi tersebut. Namun, jika implementasinya terlalu lambat, Indonesia berisiko tertinggal dan tidak mampu bersaing di pasar global.

Beberapa operator seluler seperti Telkomsel, Indosat, dan XL Axiata telah meluncurkan layanan 5G secara komersial pada tahun 2021, dengan jaringan yang telah dibangun di beberapa kota. Ismail menganggap teknologi 5G sebagai kebutuhan yang tidak bisa dihindari dalam era transformasi digital. Keunggulan teknologi 5G meliputi kecepatan tinggi, latensi rendah, dan kemampuan untuk menangani konektivitas perangkat yang sangat banyak. Selain itu, 5G juga memungkinkan penggunaan teknologi *Virtual Reality* dan *Augmented Reality*, yang dapat mewujudkan konsep *Metaverse*. Oleh karena itu, implementasi 5G perlu disiapkan dengan matang untuk memastikan keberhasilannya (Kominfo, 2022).

Infrastruktur telekomunikasi memiliki peran yang sangat penting dalam berbagai aspek kehidupan, baik itu dalam masyarakat maupun dunia bisnis. Semakin banyak orang yang bergantung pada akses telekomunikasi untuk kebutuhan internet dan telepon. Kecepatan dan kualitas akses informasi juga menjadi faktor kunci dalam pertumbuhan bisnis, terutama dalam sektor digital, e-learning, dan e-commerce. Persaingan antara operator telekomunikasi telah menciptakan banyak pilihan bagi konsumen, yang pada akhirnya memberikan keuntungan bagi mereka. Layanan seluler memungkinkan pelanggan untuk tetap terhubung dan berkomunikasi di mana pun dan kapan pun mereka membutuhkannya.

Perkembangan ekonomi di Indonesia telah memicu kemunculan sejumlah besar perusahaan baru di berbagai sektor, termasuk industri telekomunikasi. Kemajuan pesat dalam teknologi komunikasi juga berkontribusi pada pertumbuhan perusahaan jasa telekomunikasi seluler. Sebagai contoh, pada tahun 2019, Telkomsel menjadi penyedia layanan terbesar dengan laba mencapai 11 Triliun Rupiah, diikuti oleh Indosat dengan laba sebesar 282,7 miliar Rupiah.

Tingginya minat konsumen terhadap layanan telekomunikasi di Indonesia tercermin dalam jumlah pengguna ponsel yang signifikan, sementara dominasi pasar operator terlihat dari posisi Telkomsel dan Indosat (Tyasti & Hayati, 2022).

Untuk memonitor harga saham suatu perusahaan, terutama bagi para investor, dapat dilakukan dengan memperhatikan nilai perusahaan. Penilaian investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan umumnya tercermin dalam nilai perusahaan, yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Sebagai contoh, jika harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dianggap tinggi. Dalam konteks ini, nilai perusahaan merujuk pada harga yang calon investor bersedia bayar jika perusahaan tersebut dijual, yang mencerminkan nilai dari aset perusahaan seperti surat berharga. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Salah satu metode untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui pengembalian saham, karena investasi bertujuan untuk mencapai keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan risiko yang dapat diterima. Nilai perusahaan memiliki pentingnya karena dapat menunjukkan perbedaan kualitas antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, serta meningkatkan kemakmuran pemilik saham ketika nilainya meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham yang stabil dan meningkat dalam jangka panjang, di mana harga saham yang tinggi umumnya mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Peningkatan nilai perusahaan juga mengindikasikan peningkatan laba bagi pemegang saham. Harga saham di pasar modal ditentukan oleh kesepakatan antara permintaan dan penawaran dari investor (Irawan & Kusuma, 2019).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sunardi & Hendarsah, 2019) dalam penelitian tersebut, salah satu variabel independen yang diteliti adalah Net Profit Margin (NPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV). Fokus penelitian pada perusahaan sektor industri konstruksi di Indonesia memberikan gambaran bahwa peningkatan *Net Profit Margin* perlu diperhatikan untuk meningkatkan Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* perusahaan. Hal ini karena peningkatan NPM memiliki dampak positif terhadap perkembangan Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* perusahaan.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh (Yahya & Fietroh, 2021) dalam penelitian yang sama, menggunakan variabel independen yang serupa, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), ditemukan bahwa NPM memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada objek penelitian yang melibatkan bank BUMN selama periode 2015-2019. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin rendah nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang dicapai oleh sebuah perusahaan, semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut. Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa NPM yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, yang mungkin menarik minat investor untuk membeli saham dan meningkatkan permintaan saham tersebut. Peningkatan permintaan saham kemudian akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, faktor-faktor seperti beban penjualan yang tinggi (seperti biaya transportasi, administrasi, dll.) atau tingginya jumlah piutang perusahaan juga dapat berdampak negatif terhadap laba bersih perusahaan.

Selanjutnya dari penelitian yang dilakukan oleh (Johan & Septariani, 2020) dengan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu *Return On Equity* (ROE), penelitian ini menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV). Hasil ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti penurunan laba bersih perusahaan yang mengakibatkan penurunan nilai ekuitas. Selain itu, kemungkinan adanya penurunan secara bersamaan pada kedua faktor tersebut juga dapat memengaruhi hasil penelitian.

Kemudian dari penelitian yang diteliti oleh (T. Hidayat et al., 2021) dengan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu *Return On Equity* (ROE), penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini, ditemukan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2019. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin efektif manajemen dalam memanfaatkan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan yang optimal, semakin besar keuntungan yang dapat dicapai. Selain itu, kinerja manajemen yang baik juga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Yuwono et al., 2019) dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Return On Investment (ROI)* sebagai salah satu variabel independen atau bebas, dan menyimpulkan bahwa ROI memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen atau terikat. ROI yang tinggi, yang menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, memberikan persepsi positif kepada pemegang saham bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan hasil investasi yang baik. Hal ini dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, ROI yang rendah akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Potensi keuntungan yang tercermin dalam ROI dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk meningkatkan jumlah investasinya. Investor umumnya lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki ROI tinggi daripada yang memiliki ROI rendah. Semakin tinggi kepercayaan investor terhadap investasi yang dilakukan, semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Selanjutnya, dari penelitian yang sudah dilakukan oleh (Ilyas & Hertati, 2022) dalam penelitian ini, salah satu variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas, yang dihubungkan dengan Return On Investment (ROI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara ROI (*Return On Investment*) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. ROI dipengaruhi oleh efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROI, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROI yang rendah dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti penggunaan aset yang tidak optimal, investasi yang terlalu besar dalam persediaan, atau pengoperasian aset tetap di bawah kapasitas normal.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan sebelumnya, temuan-temuan tersebut dapat digunakan sebagai referensi oleh peneliti dalam melakukan penelitian terkait. Peneliti dapat melihat apakah temuan-temuan tersebut dapat didukung oleh hasil penelitian yang akan dilakukan, atau apakah akan menghasilkan temuan yang berbeda. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi hasil penelitian termasuk pemilihan sektor perusahaan dan periode waktu yang berbeda. Dalam penelitian ini, peneliti memilih sektor telekomunikasi yang terdaftar di JII70 sebagai subjek penelitian. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk

melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh NPM, ROE, dan ROI terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Dalam JII70 Periode 2018-2022”.

I.2 Rumusan Masalah

Setelah mempertimbangkan konteks permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya mengenai Pengaruh NPM, ROE, dan ROI Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar dalam JII70 (Periode 2018-2022), dengan mempertimbangkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, masalah yang akan difokuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022?
2. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022?
3. Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022?
4. Apakah secara simultan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022?

I.3 Tujuan Penelitian

Dengan merujuk pada perumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Untuk mengkaji apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022.
2. Untuk mengkaji apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022.
3. Untuk mengkaji apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022.
4. Untuk mengkaji apakah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2018-2022.

I.4 Manfaat Penelitian

Dari tujuan penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini akan memberikan manfaat dalam beberapa aspek, baik secara teoritis maupun praktis seperti berikut ini:

1. Manfaat Teoritis

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu ekonomi serta menjadi referensi yang penting dalam meningkatkan pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam salah satu indeks saham syariah di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Pembaca. Penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan manfaat kepada pembaca serta meningkatkan pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam salah satu indeks saham syariah di Indonesia.
- b. Bagi akademisi. Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya dalam bidang yang sama.
- c. Bagi Perusahaan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk memberikan manfaat dan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi penentuan nilai perusahaan dalam sampel perusahaan yang telah dipilih. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan pengetahuan dan praktik dalam bidang ekonomi dan bisnis.