

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sepuluh tahun terakhir telah terjadi pertumbuhan yang sangat pesat dari perusahaan pertambangan batubara di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya permintaan batu bara sebagai pasokan energi di masa depan yang membuat industri ini memiliki daya tarik yang sangat besar bagi investor. Batu bara merupakan salah satu komoditas energi penting di Indonesia.

Pertambangan telah berlangsung sejak masa Kolonial Belanda. Penambangan batubara oleh Kolonial Belanda pertama kali dilakukan di Pulau Kalimantan dan Pulau Sumatera yang saat ini merupakan produsen utama batubara di Indonesia (Irwandy, 2014). Penambangan batubara pertama kali dilakukan di Pengaron, Kalimantan Selatan, pada tahun 1849 oleh NV Oost Borneo Maatschappij "Benteng Emas". Investigasi batubara terus berlanjut. Investigasi batubara tahun 1915-1918 di Sumatera Selatan menghasilkan sumber daya dan cadangan batubara baru.

Tahun 1919, Belanda membuka penambangan batubara di Tanjung Enim dengan metode penambangan terbuka di tambang Air Laya. Pada tahun 1923-1940, penambangan dilakukan dengan menggunakan metode penambangan bawah tanah. Pemenuhan kepentingan komersial dimulai pada tahun 1938 oleh penambangan batubara Bukit Asam, yaitu di Air Laya untuk batubara bitumen dan Suban untuk batubara semi antrasit. Penghasilan yang didapat bukan hanya sekedar dari

penjualan batu bara secara langsung, tetapi sudah merambah ke dalam penjualan saham atau dalam hal ini lebih dikenal dengan penjualan di pasar modal.

Pasar Modal merupakan pasar tempat pertemuan dan melakukan transaksi antara para pencari dana (Emiten) dengan para penanam modal (Investor). Dalam pasar modal diperjualbelikan adalah efek-efek seperti saham dan obligasi di mana jika diukur dari waktunya, modal yang diperjual belikan merupakan modal jangka panjang. Pasar modal di Indonesia juga diramaikan oleh pasar modal syariah yang di resmikan 14 maret 2003 dengan aturan pelaksanaan yang secara operasional diawasi oleh OJK, sedangkan pemenuhan prinsip syariahnya diatur oleh DSN MUI (Soemitra, 2017).

Sejarah Pasar Modal syariah di Indonesia di rintis oleh Bapak Iwan P. Poncowinoto setelah Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 disahkan pada akhir tahun 1995. Beliau mulai mengkaji diterbitkannya Reksadana syariah. Pertengahan tahun 1997, beliau bersama teman-temannya di PT. Danareksa Investment Management berhasil mendapatkan persetujuan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk menerbitkan reksadana syariah yang pertama.

Kegiatan di pasar modal maupun pasar uang yang bersifat portofolio investment, sehingga istilah investasi inilah yang sering digunakan. Sama seperti dalam investasi langsung, dalam upaya memberikan payung hukum, maka pemerintah mengesahkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Prasetyo, 2017). Salah satu indikator yang terdaftar dalam pasar modal syariah yaitu saham.

Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (go public) dalam nominal atau persentase tertentu. Harga Saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham. Minat investor untuk memiliki suatu saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh kualitas atau nilai saham di pasar modal (Huda & Nasution, 2008). Tinggi rendahnya nilai saham di pasar modal sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka investor akan menanamkan modalnya, karena dapat dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut (Tandelilin, 2007).

PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membukukan penurunan kinerja sepanjang 2020 akibat pandemi Covid-19. Pendapatan perseroan pada tahun lalu tercatat sebesar 3,6 miliar dolar AS atau setara Rp 52,6 triliun, turun 21 persen dibandingkan 2019. Penurunan pendapatan ini pun membuat perseroan mengalami kerugian sebesar 338 juta dolar AS atau setara Rp 4,8 triliun. Sementara pada 2019, BUMI membukukan laba sebesar 6,8 juta dolar AS atau setara Rp 97,2 miliar (Wulandari, 2021).

Informasi-informasi mengenai kualitas perusahaan dapat dinyatakan melalui teori sinyal atau *signaling theory*. Teori sinyal atau *signaling theory* merupakan teori yang memberikan informasi mengenai permasalahan akurat dalam suatu perusahaan, baik permasalahan positif maupun negatif. Sinyal yang diberikan ini sangat diperlukan oleh investor selaku pihak eksternal, melalui sinyal ini investor dapat melihat kemampuan pertumbuhan perusahaan dan memberikan nilai terhadap perusahaan sehingga investor dapat mempertimbangkan sebelum

berinvestasi. Teori signal memprediksi bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula, namun pada kenyataannya banyak perusahaan yang membayar dividen tinggi ketika tingkat pertumbuhan dan profitabilitasnya menurun, bahkan tidak sedikit perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi justru tidak membayar dividen.

Penurunan pendapatan akibat pandemi juga mempengaruhi aset tetap. Aset tetap adalah kekayaan perusahaan yang memiliki wujud, mempunyai manfaat ekonomis lebih dari satu tahun, dan diperoleh perusahaan untuk melaksanakan kegiatan perusahaan, bukan untuk dijual kembali (Mandala, 2013).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi aset tetap, salah satunya yaitu Indikator *Book Value* indikator ini digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *price to Book Value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to Book Value* diatas satu.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, salah satu rasio penilaian yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku. Adapun faktor yang mempengaruhi *Book Value*, seperti *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividen per share* dengan *earning per share*, jadi secara perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan dividen per share terhadap pertumbuhan *earning share*.

Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan diharapkan maka ia akan

cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilkinya. *Dividen payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jadi *dividen payout ratio* merupakan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan (Febriana, 2019).

Kebijakan dividen yang optimal dapat menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan dimasa kini dan yang akan datang serta dapat memaksimalkan harga saham pada perusahaan”, pendapat dari Weston dan Brigham, (2005). Para investor menggunakan kebijakan dividen guna menilai baik buruknya suatu perusahaan, dengan kebijakan itu dapat membawa pengaruh terhadap harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika harganya tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Febriana, 2019).

Profitabilitas diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu untuk menjaga kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya.

Pemenuhan sumber dana melalui utang (pinjaman) akan mempengaruhi tingkat *leverage* perusahaan, karena *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang *Leverage*

merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan.

Leverage yang merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. Beberapa penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan yaitu menurut penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016) membuktikan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sutama & Lisa, 2018).

Pada bulan Juli 2000 PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa Investment Management (DIM) menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi syariah Islam. Penentuan kriteria dari komponen Jakarta Islamic Index (JII) tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM (Dana Reksa Investment Management).

Salah satu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) adalah Perusahaan Bumi Resources Tbk dengan kode saham BUMI. Perusahaan ini didirikan tahun 1973 dengan nama "PT Bumi Modern". Kemudian pada tanggal 22 Desember 2000 BUMI ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai "Perusahaan Bumi Resources (JII, 2020).

PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) didirikan pada tanggal 26 Juni 1973. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak.

Saat ini, Perseroan merupakan entitas induk dari anak perusahaan yang bergerak di bidang aktivitas pertambangan. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Bakrie.

Berdasarkan pernyataan di atas, menurut (Jogiyanto Hartono, 1998 dalam Hardiyanti, 2012) bahwa *Dividen Payout Ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang itu artinya semakin besar *Dividen Payout Ratio* maka semakin bertambah laba perusahaan. Laba perusahaan merefleksikan nilai perusahaan, kemudian menurut (Mondigliani dan Miller, 1963 dalam Husnan, 2006).

Leverage mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, *Dividend payout ratio* dan *Leverage* akan berpengaruh terhadap *Book Value*. Demikian halnya pada PT. Bumi Resources Tbk., di mana dalam usaha untuk mempertahankan stabilitas perusahaan, tidak terlepas dari masalah yang berkaitan dengan *Dividend payout ratio*, *Leverage*, dan juga *Book Value*. Berikut data nilai *Dividend payout ratio*, *Leverage*, dan *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk.

Tabel 1.1
Dividend Payout dan Laverage terhadap Book Value di PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022

Periode	<i>DPR</i>		<i>Leverage</i>		<i>Book Value</i>		
		%		%	Rp	%	
2012		-0,05		0,95		1.752.710.026	34,78
2013	↑	-0,01	↑	1,04	↓	1.704.685.743	51,86
2014	↓	-2,21	↑	1,11	↓	683.863.808	20,81
2015	↑	0,10	↑	1,86	↓	226.265.069	6,88

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 1.1

2016	↓	-0,06	↑	1,90	↓	224.267.330	6,82
2017	↓	-0,07	↓	0,92	↓	51.209.742	1,56
2018	↓	-0,12	↓	0,87	↓	24.216.701	0,74
2019	↓	-5,03	↑	0,88	↑	26.320.547	0,80
2020	↑	0,07	↑	0,96	↓	20.004.650	0,61
2021	↓	0,01	↓	0,68	↑	144.526.892	4,40
2022	↓	-0,24	↓	0,37	↑	181.620.778	5,53

Sumber: <https://bumiresources.co.id/id/> (2022)

Pada tabel di atas, berdasarkan data Laporan Keuangan pada PT. Bumi Resources (Persero) Tbk. Dapat disimpulkan bahwa *Dividend payout ratio*, *Leverage*, dan *Book Value* banyak mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2013, *Dividend payout ratio* tidak mengalami kenaikan maupun penurunan dari -0,05 tetap menjadi -0,05, sedangkan *Leverage* dan *Book Value* mengalami kenaikan dengan masing-masing *Leverage* dari 0,95 menjadi 1,04, dan *Book Value* dari 34,78 menjadi 51,86.

Tahun 2014, bahwa *Dividend payout ratio* dan *Book Value* mengalami penurunan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -0,05 menjadi -22,06, dan *Book Value* dari 51,86 menjadi 20,81, sedangkan *Leverage* mengalami kenaikan dari 1,04 menjadi 1,11. Pada tahun 2015, *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami kenaikan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -22,06 menjadi 0,01 dan *Leverage* dari 1,11 menjadi 1,86, sedangkan *Book Value* mengalami penurunan dari 20,81 menjadi 6,88. Berdasarkan tahun 2015, *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami kenaikan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -22,06 menjadi 0,01 dan *Leverage* dari 1,11 menjadi 1,86, sedangkan *Book Value* mengalami penurunan dari 20,81 menjadi 6,88.

Pada tahun 2016, *Dividend payout ratio* dan *Book Value* mengalami penurunan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari 0,01 menjadi -0,63

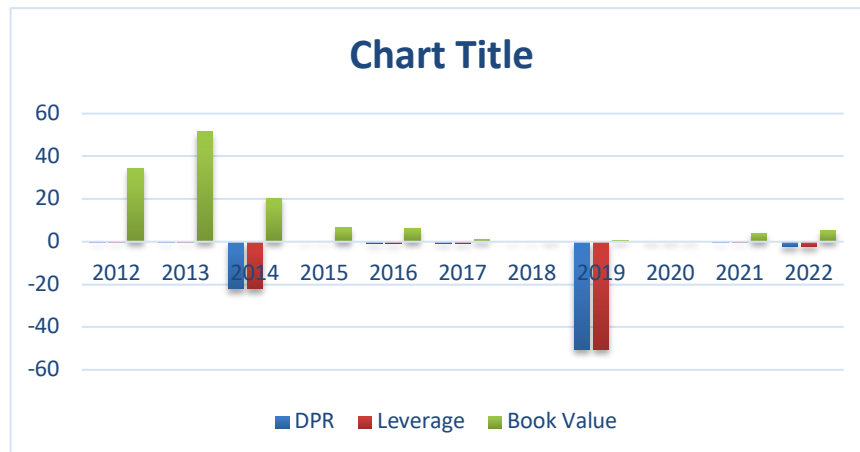
dan *Book Value* dari 6,88 menjadi 6,82, sedangkan *Leverage* mengalami kenaikan dari 1,86 menjadi 1,90.

Berdasarkan tahun 2017, *Dividend payout ratio*, *Leverage* dan *Book Value* mengalami penurunan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -0,63 menjadi -0,71, *Leverage* dari 1,90 menjadi 0,92. Sedangkan *Book Value* dari 6,82 menjadi 1,56. Pada tahun 2018, *Dividend payout ratio*, *Leverage* dan *Book Value* mengalami penurunan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -0,71 menjadi -1,20, *Leverage* dari 0,92 menjadi 0,87. Sedangkan *Book Value* dari 1,56 menjadi 0,74. Pada tahun 2019, *Leverage* dan *Book Value* mengalami kenaikan dengan masing-masing *Leverage* dari 0,87 menjadi 0,88, *Book Value* dari 0,74 menjadi 0,80, sedangkan *Dividend payout ratio* mengalami penurunan dari -1,20 menjadi -50,28.

Tahun 2020, *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami kenaikan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -50,28 menjadi Rp 0,73 dan *Leverage* dari 0,88 menjadi 0,96, sedangkan *Book Value* mengalami penurunan dari 0,88 menjadi 0,96.

Berdasarkan tahun 2021, *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami penurunan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari 0,73 menjadi -0,05 dan *Leverage* dari 0,96 menjadi 0,68, sedangkan *Book Value* mengalami kenaikan dari 0,61 menjadi 4,40. Pada tahun 2022, *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami penurunan dengan masing-masing *Dividend payout ratio* dari -0,05 menjadi -2,37 dan *Leverage* dari 0,68 menjadi 0,37, sedangkan *Book Value* mengalami kenaikan dari 4,40 menjadi 5,53.

Gambar 1.1
Dividen payout ratio dan Leverage terhadap Book Value
di PT. Alkindo Naratama Tbk Periode 2013-2022



Sumber: <https://bumiresources.co.id/id/> (2022)

Berdasarkan uraian di atas, terlihat fluktuasi peningkatan dan penurunan dari *Dividend payout ratio*, *Leverage*, dan *Book Value*. Teori menyatakan bahwa apabila *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami kenaikan maka *Book Value* akan naik, sebaliknya apabila *Dividend payout ratio* dan *Leverage* mengalami penurunan maka *Book Value* juga akan turun disebabkan oleh pengaruh faktor makro dan mikro. Untuk lebih jelasnya terlihat perkembangan naik turun pada *Dividend payout ratio*, *Leverage*, dan *Book Value* pada PT. Bumi Resources (Persero) Tbk. Pada periode 2013-2022 sebagaimana tampak pada grafik di bawah ini

Berdasarkan data grafik di atas, terlihat ada perbedaan teori pada tahun 2015, 2020 dimana *Dividend payout ratio* mengalami kenaikan tetapi *Book Value* mengalami penurunan. Pada tahun 2014, 2015, 2021 dimana *Acquisition Cost* dan *Book Value* mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, PT Bumi Resources (Persero) Tbk. Periode 2013-2022 *Dividend payout ratio*, *Leverage* dan *Book Value* mengalami penurunan dan kenaikan yang sangat signifikan setiap tahun. Dengan begitu data tersebut menyimpang dengan teori yang ada.

Terkait penelitian pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan *Leverage* terhadap *Book Value* terdapat Inkonsisten terhadap bukti penelitian, Variabel *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Book Value* akan tetapi pada penelitian lain ada yang menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Book Value*. Kemudian variabel *Leverage* berpengaruh terhadap *Book Value* akan tetapi pada penelitian lain ada yang yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Book Value*. Dapat dilihat dari penelitian terdahulu sebagai berikut *pertama*, Nia Hardiyanti, (2012) dengan judul Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan hasil bahwa Dividen Payout Ratio berpengaruh positif signifikan. *Kedua*, Febby Febriana (2019) dengan judul Pengaruh Dividen Payout Ratio, Return On Assets dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016) menyatakan bahwa hasil *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk penelitian terdahulu *Leverage* dapat dilihat *pertama*, I Nyoman dan I Ketut (2017) yang berjudul Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti menyatakan bahwa hasil *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kedua, Mareta, Siti Ragil, dan Sri (2014) yang berjudul Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa hasil *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data rumusan di atas, peneliti tertarik untuk meneliti lebih dalam yang berjudul **Pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* terhadap *Book Value* pada Perusahaan yang Terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi di PT. Bumi Resources Tbk Periode 2013-2020).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti, yaitu sebagai berikut:

1. Berapa besar pengaruh *Dividend payout ratio* secara parsial terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022?
2. Berapa besar pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022?
3. Berapa besar pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* secara simultan terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividend payout ratio* secara parsial terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022;
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2020;

3. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* secara simultan terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara teoritis maupun praktis :

1. Kegunaan Teoritis

- a. Membuat penelitian untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022;
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk;
- c. Mendeskripsikan pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk. Periode 2013-2022;
- d. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Leverage* terhadap *Book Value* pada PT. Bumi Resources Tbk

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai acuan untuk mengambil langkah strategis maupun pertimbangan yang diperlukan untuk menentukan harga saham perusahaan;

- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis saham yang diperjualbelikan pada Bursa Efek Indonesia khususnya Jakarta Islamic Index (JII) sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi;
- c. Bagi peneliti, hasil penelitian ini di harapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan keilmuan, dan sebagai bahan acuan pembelajaran bagi kalangan akademis;
- e. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai *Dividend payout ratio dan Leverage terhadap Book Value*.