

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,
INSIDER OWNERSHIP DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta
Islamic Index* Tahun 2017-2021)**

Skripsi

**ISTIANATUL CHOIROH
NPM: 1751020057**



Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1445 H / 2024 M**

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,
INSIDER OWNERSHIP DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta*
Islamic Index Tahun 2017-2021)**

Skripsi

**ISTIANATUL CHOIROH
NPM: 1751020057**



Pembimbing I : Prof. Dr. Moh. Bahrudin, M.Ag.

Pembimbing II : Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak.

Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1445 H / 2024 M**

ABSTRAK

Dalam berinvestasi, investor memerlukan informasi keuangan akurat agar memperoleh gambaran tentang kondisi perusahaan secara menyeluruh. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk selalu meningkatkan kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Rumusan masalah pada penelitian ini yaitu apakah *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022 serta bagaimana nilai perusahaan menurut perspektif ekonomi Islam. Tujuan penelitian ini yaitu guna mengetahui pengaruh *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022 serta menganalisis nilai perusahaan menurut perspektif ekonomi Islam.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti tinggi atau rendahnya nilai dari *investment opportunity set* tidak membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan. Namun *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini membuat investor dapat mengetahui nilai suatu perusahaan dengan melihat variabel tersebut serta *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga variabel ini tidak dapat dijadikan sebagai faktor untuk melakukan penilaian suatu perusahaan. Pada uji simultan, seluruh variabel independen yaitu *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investasi saham dalam perspektif ekonomi Islam diperbolehkan. Islam memandang investasi merupakan hal yang penting sebagaimana yang telah dijelaskan dalam Al-Qur'an. Aktivitas investasi saham mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index* dimana perolehan nilai perusahaan tentunya tidak bertentangan dengan Islam.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, *Insider Ownership*, *Firm Size*.

ABSTRACT

In investing, investors need accurate financial information to obtain an overview of the overall condition of the company. Requires the companies constantly improve their company's performance. Good company performance can increase firm value. The formulation of the problem in this research is whether investment opportunity set, insider ownership, and firm size have a partial and simultaneous effect on the firm value listed on the Jakarta Islamic Index in 2018-2022 and what is the company value according to an Islamic economic perspective. The aims of this study is to determine the effect of the investment opportunity set, insider ownership, and firm size partially and simultaneously on the firm value listed on the Jakarta Islamic Index in 2018-2022 and to analyze firm value according to an Islamic economic perspective.

This research is quantitative. The population in this study are companies listed on the Jakarta Islamic Index. The sampling technique used was purposive sampling. The samples used were 6 of companies.

The research results show that the investment opportunity set has no significant effect on firm value, this means that high or low value of the investment opportunity set does not increase firm value. However, insider ownership has significant effect on firm value, this allows investors to find out the firm value by looking at this variable, and firm size has no significant effect on firm value, so this variable cannot be used as a factor for assessing a company. In the simultaneous test, all independent variables that are investment opportunity set, insider ownership, and firm size have no significant effect on firm value. Stock investment in the perspective of Islamic economics is allowed. Islam views investment as important as explained in the Qur'an. Stock investment activity affects the firm value. The higher the stock price, the higher the firm value in the Jakarta Islamic Index where the acquisition of firm value is not against Islam certainly.

Keywords: *Firm Value, Investment Opportunity Set, Insider Ownership, Company Size.*



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame 1 Bandar Lampung
Telp (0721) 703260

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Istianatul Choiroh

NPM : 1751020057

Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, INSIDER OWNERSHIP DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2018-2022)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri bukan duplikasi ataupun sandaran dari karya orang lain kecuali bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dimaklumi.

Bandar Lampung, 25 Maret 2024

Penulis



Istianatul Choiroh
NPM. 1751020057



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Tlp. (0721) 703289

PERSETUJUAN

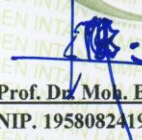
Judul Skripsi : Pengaruh Investment Opportunity Set,
Insider Ownership, dan Firm Size Terhadap
Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan
Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index
Tahun 2018-2022)
Nama : Istianatul Choiroh
NPM : 1751020057
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam


MENYETUJUI

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

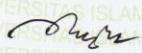
Pembimbing II


Prof. Dr. Moh. Bahrudin, M.Ag.
NIP. 195808241989031003


Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak
NIP. 197407092023212009

Mengetahui,

Ketua Prodi Perbankan Syariah


Any Eliza, S.E., M.Ak
NIP.198308152006042004



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Tlp. (0721) 703289

PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul **“Pengaruh Investment Opportunity Set, Insider Ownership, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022)”** disusun oleh **Istianatul Choiroh, NPM: 1751020057**, Program Studi Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan pada Hari/Tanggal : **Senin, 25 Maret 2024**.

Tim Penguji

Ketua : A. Zuliansyah, S.Si, M.M (.....)

Sekretaris : Oza Restianita, M.E (.....)

Penguji I : Ersi Sisdianto, M.AK (.....)

Penguji II : Yulistia Devi, S.E, M.S.Ak (.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Yulus Suryanto, M.M., Akt., C.A

NIP.197009262008011008



MOTTO

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ

وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

(Q.S. Al-Hasyr [59]: 18)



PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur kepada Allah SWT, semoga kita senantiasa mendapatkan Rahmat serta Hidayah-Nya. Keberhasilan ini menjadi salah satu langkah awal bagiku untuk meraih cita-cita besarku. Oleh karena itu, saya khaturkan rasa syukur dan terimakasih saya kepada:

1. Kedua orang tua penulis, Bapak H. M. Suhud dan Ibu Hj. Khotijah yang telah tulus dan sabar membesarkanku, membimbingku, dan senantiasa selalu berdoa serta tabah dan sabar demi kesuksesan selama penulis menempuh pendidikan hingga dapat menghantarkanku meraih gelar sarjana. Semoga mereka selalu berada dalam lindungan Allah SWT dan mendapatkan keberkahan baik dunia maupun di akhirat. Terimakasih karena sudah menjadi orang tua yang hebat dan selalu mendukung apapun keputusan dan kebahagiaan anak-anaknya, karena kalian adalah alasan utama penulis untuk menyelesaikan skripsi ini sebaik mungkin.
2. Kepada mertuaku, Bapak Prastiyo dan Ibu Nanik Rahayu yang telah memberi dukungan serta mendoakan penulis hingga dapat menyelesaikan pendidikan di UIN Raden Intan Lampung. Terimakasih banyak, semoga selalu mendapat ridha Allah SWT.
3. Suami penulis, Gilang Adi Permana S.E. terimakasih senantiasa mencurahkan perhatian dan membantu dalam pembuatan skripsi ini.
4. Anakku, Hafizh Alfarizky Permana terimakasih telah membuat penulis lebih bersemangat dalam menyelesaikan skripsi hingga akhir.
5. Adik-adikku, Afifatul Mufarrohah, S.H dan Nuril Khotimah serta adik iparku Gista Widya Prameswari terimakasih telah memberi *support* penuh kepada penulis demi meraih cita-cita.
6. Almamater tercinta Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

RIWAYAT HIDUP

Istianatul Choiroh dilahirkan di Kota Bandar Lampung, pada tanggal 30 Juli 1999. Anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan H. M. Suhud dan Ibu Hj. Khotijah. Pendidikan dimulai dari SDN Rawa laut pada tahun 2005 dan lulus tahun 2011, selanjutnya yakni MTSN 1 Tanjung Karang pada tahun 2011 dan lulus tahun 2014, melanjutkan ke jenjang MAN 1 Bandar Lampung pada tahun 2014 dan lulus tahun 2017, kemudian pada tahun 2017 penulis melanjutkan mendaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, 25 Maret 2024

Yang Membuat,



Istianatul Choiroh

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyusun skripsi dengan judul “**Pengaruh *Investment Opportunity Set, Insider Ownership* dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2018-2022)**” sesuai dengan waktu yang telah ditentukan.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S-1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, tak lupa dihaturkan terimakasih sedalam-dalamnya karena proses penyelesaian skripsi ini tidak akan terlaksana tanpa adanya bantuan, kerjasama, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Penulis secara rinci mengungkapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Tulus Suyanto, M.M, Akt, C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Any Eliza, S.E., M.Ak selaku ketua jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung
3. Prof. Dr. Moh. Bahrudin, M.Ag. sebagai Pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktu untuk memberikan motivasi dan mengarahkan penulis hingga skripsi ini selesai.
4. Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak. selaku Pembimbing II yang senantiasa meluangkan waktu untuk memberikan motivasi dan mengarahkan penulis hingga skripsi ini selesai.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam khususnya Dosen Ekonomi Syariah yang telah menganugerahkan materi, ilmu dan tuntunan serta budi pekerti semasa kuliah hingga selesai skripsi ini.
6. Pimpinan dan karyawan perpustakaan serta seluruh civitas akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, dan pusat UIN Raden Intan Lampung.
7. Teman-teman seperjuanganku angkatan 2017 jurusan Perbankan Syariah, yang telah menjadi teman dan sahabat selama ini, yang senantiasa selalu mendukung satu sama lain.

8. Almamater tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu dan memperoleh pengalaman yang luar biasa dan selalu ku banggakan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun akan saya terima. Semoga Allah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua, serta memberikan balasan kebaikan kita semua. Penulis berharap skripsi ini dapat memberi manfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 25 Maret 2024

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iv
PERSETUJUAN.....	v
PENGESAHAN.....	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	2
C. Identifikasi dan Batasan Penelitian	7
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian.....	8
F. Manfaat Penelitian.....	9
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	10
H. Sistematika Penulisan.....	12
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS	
A. Teori Sinyal	14
B. Teori Keagenan	15
C. Pasar Modal.....	16
D. Index Harga Saham	18
E. <i>Jakarta Islamic Index</i>	24
F. Investasi dalam Islam	27
G. Nilai Perusahaan.....	31
H. <i>Investment Opportunity Set</i>	34
I. <i>Insider Ownership</i>	35
J. <i>Firm Size</i>	37
K. Kerangka Pemikiran	38
L. Pengajuan Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	43
B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data.....	43

C. Definisi Operasional Variabel	47
D. Instrumen Penelitian	48
E. Metode Analisis Data	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian.....	53
B. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisis	60
BAB V PENUTUP	
A. Simpulan	69
B. Rekomendasi	70
DAFTAR RUJUKAN	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Perkembangan Saham Syariah di Indonesia	3
Tabel 2 Daftar Populasi	44
Tabel 3 Kriteria Sampel Penelitian.....	45
Tabel 4 Daftar Sampel.....	46
Tabel 5 Definisi Operasional Variabel	48
Tabel 6 Uji Statistik Deskriptif.....	53
Tabel 7 Uji Normalitas	54
Tabel 8 Uji Multikolinieritas	55
Tabel 9 Uji Heteroskedastisitas	56
Tabel 10 Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	56
Tabel 11 Uji Koefisien Determinasi	58
Tabel 12 Uji Parsial.....	58
Tabel 13 Uji Simultan	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Perkembangan Rata-Rata PBV JII Tahun 2018-2022.....	4
Gambar 2 Kerangka Pikir.....	39



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Untuk menghindari kesalahpahaman dalam menafsirkan dan memaknai judul skripsi ini, maka perlu adanya ulasan terhadap penegasan arti dan maksud dari beberapa istilah yang terkait dengan judul proposal ini. Adapun judul skripsi ini adalah **“PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, INSIDER OWNERSHIP DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022)”**. Dari judul skripsi tersebut maka perlu diuraikan pengertian dari istilah-istilah judul sebagai berikut:

1. *Investment opportunity set* adalah besarnya peluang-peluang investasi perusahaan di masa yang akan datang namun sangat tergantung pada *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang.¹
2. *Insider Ownership* adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.²
3. *Firm size* (Ukuran Perusahaan) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.³
4. Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Bagi perusahaan yang

¹ Rika Amanda Putri and Mia Angelina Setiawan, “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1, no. 3 (2019): 1392–1410, <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.150>.

² Subagyo, Nur Aini Masrurroh, and Indra Bastian, *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain* (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2018), 46.

³ Fachmi Basyaib, *Manajemen Risiko* (Jakarta: PT Grasindo, 2007), 122.

menjual sahamnya ke publik, nilai perusahaan diukur dari harga sahamnya.⁴

Berdasarkan penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa yang dimaksud dari judul skripsi ini adalah penelitian mengenai seberapa besar pengaruh peluang-peluang investasi di masa mendatang, kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen, dan ukuran sebuah perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dalam kurun waktu 5 tahun terakhir.

B. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan dalam Islam, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.⁵ Investasi dalam Islam didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Islam mengajarkan investasi yang terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba* dan *tadlis* sesuai dengan apa yang ada dalam Al-Quran.

Investasi ialah sebuah komitmen memahami sejumlah dana-dana guna mendapat keuntungan di masa mendatang.⁶ Dalam berinvestasi, investor memerlukan informasi keuangan yang akurat agar memperoleh gambaran tentang kondisi perusahaan secara menyeluruh. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk selalu meningkatkan kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.⁷ Investor akan menganggap bahwa prospek perusahaan tersebut juga baik.

⁴ Mohamad Nur Utomo, *Ramah Lingkungan Dan Nilai Perusahaan* (Surabaya: Jakad Publishing, 2019), 51.

⁵ Liya Ermawati et al., "Analisis Pengaruh Time To Maturity, Yield To Maturity, Dan Coupon, Terhadap Fair Price Sukuk Pada Pasar Modal Syariah Indonesia," *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 23, no. 01 (2022): 2.

⁶ Linda Erin Listika and Yulistia Devi, "Perbandingan Return Dan Risk Pada Saham Berbasis Syariah Dan Konvensional Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia," *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2021): 107.

⁷ I Gusti Ngurah Putu Adi Suartawan and Gerianta Wirawan Yasa, "Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2017, 63, <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01>.

Investor dapat berinvestasi di pasar modal, salah satunya dengan investasi saham.

Tabel 1
Perkembangan Saham Syariah di Indonesia

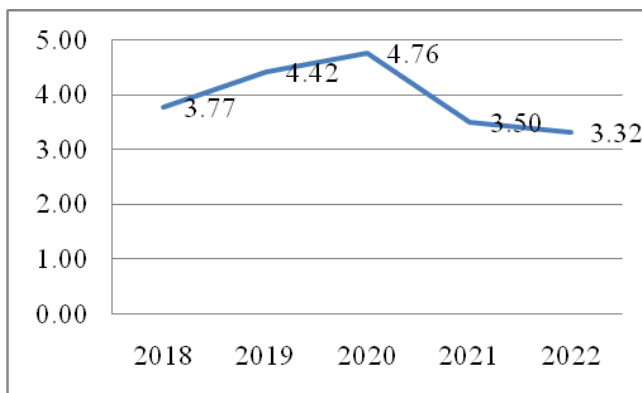
Tahun	Periode I	Periode II
2018	381	407
2019	408	435
2020	457	436
2021	443	484

Sumber: Statistik Saham Syariah, 2021.

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat diketahui perkembangan saham syariah di Indonesia periode 2018-2021. Hal ini terlihat pada akhir periode I tahun 2018 jumlah saham syariah di Indonesia adalah 381 dan terus meningkat hingga akhir periode 2020 sebanyak 457, namun pada tahun 2021 nilainya menurun menjadi 443 saham syariah. Sedangkan pada periode II, dari tahun 2018 dengan jumlah sebanyak 407 menjadi 484 di tahun 2021.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan bursa.⁸ Semakin tinggi nilai perusahaan, kemakmuran para pemegang saham juga akan lebih terjamin. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan *return* yang lebih besar juga kepada para pemegang saham. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin tinggi pula kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham dan keinginan investor untuk berinvestasi akan lebih meningkat. Nilai sebuah perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV).

⁸ Silvia Indrarini, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba* (Surabaya: Media Pustaka, 2019), 15.



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2024)

Gambar 1
Perkembangan Rata-Rata PBV JII Tahun 2018-2022

Berdasarkan gambar dapat dilihat nilai rata-rata PBV pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi. Pada 2018 nilai PBV sebesar 3,77 kemudian nilai tersebut sempat mengalami kenaikan pada tahun 2019 dan 2020 menjadi 4,42 dan 4,76. Namun pada tahun selanjutnya yaitu 2020 dan 2021 nilai tersebut berangsur menurun kembali sebesar 3,50 dan 3,32.

Fenomena tersebut menggambarkan nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) cenderung mengalami perkembangan yang fluktuatif selama 5 tahun berturut-turut. Nilai perusahaan yang tidak stabil dapat terjadi akibat informasi dari beberapa faktor yang berbeda. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size*.

Investment opportunity set ialah komponen nilai perusahaan yang berasal dari pilihan untuk membuat investasi di masa depan.⁹ IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki

⁹ Eka Handriani and Tjiptowati Endang Irianti, "Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* XVIII, no. 1 (2015): 83–99.

peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang. IOS ini dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan. Prospek perusahaan yang sedang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Apabila *return* tinggi, ini menandakan bahwa harga saham tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi. Ini berarti IOS tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Insider ownership adalah proporsi saham yang dimiliki oleh para manajemen.¹⁰ Keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh direksi dan dewan komisaris dalam laporan keuangan. Adanya peningkatan saham manajerial akan menyebabkan penyebaran risiko sehingga manajer akan merasakan langsung dampak dari setiap keputusan yang diambil. Hal ini akan membuat manajer lebih berhati-hati dan cenderung meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Ini berarti peningkatan *insider ownership* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *firm size*. *Firm size* atau ukuran perusahaan ialah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih.¹¹ *Firm size* dianggap mampu mempengaruhi *firm value* karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar juga dianggap mampu mengelola perusahaan yang baik dan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ini berarti apabila *firm size* meningkat maka akan

¹⁰ I Gusti Ketut Agung Ulupui, *Pelaporan Keuangan Dan Praktik Pengungkapan* (Jawa Barat: Goresan Pena, 2016), 160.

¹¹ Hery, *Kajian Riset Akuntansi* (Jakarta: PT Grasindo, 2017), 201.

mempengaruhi nilai perusahaan. *Firm size* dalam penelitian dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wachidah Fauziyanti dan Enny Puji Astuti pada tahun 2018 menyatakan bahwa IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu pula hasil dari penelitian Sri Rahayu Wulanningsih dan Henry Agustin pada tahun 2020 serta Ulfatun Nikmah dan Lailatul Amanah pada tahun 2019. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Amalia Putri Rahmayani pada tahun 2018, Putu Eka Nopiyania, Ni Made Wulan Sari Sanjaya, dan Ni Made Rianita pada tahun 2019 serta Ani Suryaningsih pada tahun 2021 menunjukkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel *insider ownership*, hasil penelitian Aprilia Anita dan Arief Yulianto pada tahun 2016, Paulina, Brigitta Kintan, Syifa Malona, Margaretha Yosilia, Michelle Pamela, Muhammad Irfa dan Muhammad Rasyid Ridho pada tahun 2022, serta Median Wilestari dan Rini Putri Handayani pada tahun 2019 menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya, pada penelitian yang dilakukan oleh Elrika Vani pada tahun 2017, Agung Pratama, H. Mukhzarudfa dan Yudi pada tahun 2021, serta Steven Dan Haryo Suparmun pada tahun 2019 menunjukkan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel *firm size*, Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem pada tahun 2015, Atika Suryandani pada tahun 2018 serta Septiana Prasetyaningrum, Ismail R. Noi, Entar Sutisman, dan Fitriana pada tahun 2020 menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan hasil penelitian Selin Lumoly, Sri Murni dan Victoria N. Untu pada tahun 2018, Lani Alfianti Dewi dan Sugeng Praptoyo pada tahun 2022 serta Aulia Zuhra Nasution, Jamaluddin, Jane Caterine Sihombing, dan Chery Adita Anjani Beru Sinulingga pada tahun 2020 yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan penulis ialah penggunaan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sebagai sampel. Peneliti merasa penting untuk meneliti saham-saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* karena JII terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam dan termasuk saham likuid. Sehingga nantinya dari hasil penelitian ini diharapkan bagi masyarakat muslim dapat memilih lahan untuk investasi halal yang tidak mengandung unsur-unsur yang diharamkan.

Selain itu, periode penelitian yang digunakan lebih terbaru dan data penelitian menggunakan jangka waktu yang panjang berbeda dengan penelitian terdahulu yang pada umumnya hanya satu sampai empat tahun, tetapi pada penelitian ini menggunakan periode lima tahun dimulai pada tahun 2018-2022. Variabel yang dianalisis merupakan variabel internal kombinasi yaitu *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* dari seluruh sektor yang tersedia di *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan uraian di atas terdapat fenomena dan penelitian-penelitian terdahulu dari beberapa variabel yang digunakan menunjukkan *research gap*. Adanya inkonsistensi pada hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil yang beragam. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan terbaru, maka perlu adanya penelitian lebih lanjut terkait dengan variabel-variabel tersebut. Hal ini membuat penulis tertarik untuk mengambil judul “**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, INSIDER OWNERSHIP DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022).**”

C. Identifikasi dan Batasan Penelitian

Penelitian ini diharapkan tetap pada lingkup pembahasannya dan analisis yang dilakukan jelas, oleh karena itu perlu adanya pembatas ruang lingkup dan pembahasan dalam penelitian. Adapun batasan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic.
2. Periode pada penelitian ini dilakukan pada kurun waktu 5 tahun terakhir yaitu tahun 2018-2022.

D. Rumusan Masalah

1. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022?
2. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022?
4. Apakah *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022?
5. Bagaimana nilai perusahaan menurut perspektif ekonomi Islam?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* secara simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022.
5. Untuk menganalisis nilai perusahaan menurut perspektif ekonomi Islam.

F. Manfaat Penelitian

Hal penting dari sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat dirasakan atau diterapkan setelah terungkapnya hasil penelitian. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan khasanah ilmu pengetahuan di bidang perbankan syariah khususnya mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS), *insider ownership* dan *firm size* terhadap Nilai Perusahaan serta sebagai tambahan referensi serta bahan kajian bagi penelitian selanjutnya yang akan mengembangkan penelitian sejenis.

2. Manfaat Praktisi

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS), *insider ownership* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Lembaga Pendidikan

Penelitian ini menambah referensi di perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sehingga dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa sebagai data dan informasi untuk kegiatan belajar. Selain itu, sebagai karya akademisi, penelitian ini juga menjadi tolok ukur keberhasilan lembaga pendidikan dalam memberikan pendidikan kepada mahasiswa.

c. Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

d. Bagi Perusahaan

Bagi pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengatasi masalah yang berhubungan dengan pengaruh *investment opportunity set* (IOS), *insider ownership*, *firm size* dan nilai perusahaan.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

1. Amalia Putri Rahmayani, dengan judul “Pengaruh Investment Opportunity Set, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Tahun 2014 – 2017”. Hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.¹² Perbedaan penelitian Amalia dengan penelitian yang akan diteliti adalah pada variabel independen, peneliti menggunakan variabel *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size*. Objek penelitiannya pun berbeda karena peneliti melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022.
2. Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem, dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.¹³ Perbedaan penelitian Dwi dan Dahlia dengan penelitian yang akan diteliti adalah pada variabel independen, peneliti menggunakan variabel *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* dan tidak menggunakan variabel profitabilitas serta *leverage*.
3. Aprilia Anita dan Arief Yulianto, dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh

¹² Amalia Putri Rahmayani, “Pengaruh Investment Opportunity Set, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Tahun 2014 – 2017,” 2018, 15.

¹³ Dwi Rachmawati and Dahlia Br Pinem, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Equity* 18, no. 1 (2015): 1–18, <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>.

terhadap nilai perusahaan.¹⁴ Perbedaan penelitian Aprilia dan Arief dengan penelitian yang akan diteliti adalah pada variabel independen, peneliti menggunakan 3 variabel antara lain *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* dan tidak menggunakan variabel kebijakan dividen.

4. Wachidah Fauziyanti dan Enny Puji Astuti, dengan judul “Pengaruh DER Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan investasi (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.¹⁵ Perbedaan penelitian Wachidah dan Enny dengan penelitian yang akan diteliti adalah pada variabel independen, peneliti menggunakan 3 variabel yaitu *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size* dan tidak menggunakan variabel DER.
5. Elrika Vani, dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan LQ45 tahun 2014”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁶ Perbedaan penelitian Elrika dengan penelitian yang akan diteliti adalah pada variabel independen, peneliti menambahkan 2 variabel yaitu *investment opportunity set* dan *firm size* pada penelitian ini. Peneliti juga menggunakan objek penelitian yang berbeda pula yaitu pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2022.

¹⁴ Aprilia Anita and Arief Yulianto, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *Management Analysis Journal*, 5, no. 1 (2016): 17–23, <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/maj.v5i1.8116>.

¹⁵ Wachidah Fauziyanti and Enny Puji Astuti, “Pengaruh Der Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Stie Semarang* 10, no. 2 (2018): 58–74, <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v10i2.199>.

¹⁶ Elrika Vani, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2014,” (Skripsi, Universitas Sanata Dharma, 2016).

H. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini disusun dengan sistematika secara berurutan yang terdiri dari beberapa bab sebagai berikut:

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, serta sistematika penulisan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang tinjauan umum menjelaskan mengenai teori sinyal, teori agensi, pengertian pasar modal syariah pengertian, indikator dan perspektif ekonomi Islam dari nilai perusahaan, *investment opportunity set*, *insider ownership* dan *firm size*, serta pengujian hipotesis.

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, instrumen penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi data serta pembahasan dari hasil penelitian dan analisis.

BAB V

PENUTUP

Bab ini berisi tentang simpulan yang menguraikan jawaban atas permasalahan pada rumusan masalah dan rekomendasi berdasarkan analisis untuk pengetahuan bagi pihak yang terkait.



BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Penelitian yang dilakukan oleh Spence pada 1973 terkait dengan *Job Market Signalling* menghasilkan sebuah teori sinyal yang mampu menambah kekuatan dalam pengambilan suatu keputusan. Teori ini lebih menekankan kepada suatu hubungan keterkaitan yang saling bersinggungan mengenai pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap para investor. Manajemen perusahaan diharapkan untuk selalu mengeluarkan informasi-informasi baik (*good news*) dan buruk (*bad news*) mengenai perusahaan, khususnya informasi yang diinginkan oleh investor yaitu berita baik (*good news*).¹⁷

Menurut Brigham dan Houston, sinyal atau isyarat ialah bentuk tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk atau tanda bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi terkait apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. *Signalling theory* memberi penjelasan terkait pentingnya informasi tentang pergerakan saham sebagai unsur penting terhadap keputusan investasi.¹⁸ Informasi yang dikeluarkan perusahaan ialah hal penting karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut juga merupakan hal penting bagi investor karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini ataupun di masa mendatang bagi

¹⁷ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan Dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonosia, 2005), 11.

¹⁸ Khavid Normasyhuri, Erike Anggraeni, and Nanang Defri Wahyu Pratama, "Reaksi Ketahanan Pada Indeks Harga Saham Gabungan Dan Indeks Saham Syariah Indonesia: Bukti Kondisi Sebelum Dan Era Covid-19," *Jurnal Akuntansi Aktual* 9, no. 2 (2022): 112.

kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya bagi perusahaan.¹⁹

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan teori asimetri antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Maka dari itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untung menyerahkan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai profil perusahaan dan prospek di masa depan dibandingkan pihak luar (investor).²⁰

B. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pertama kalinya, teori keagenan dikemukakan oleh Ross sedangkan eksplorasi teoritis dilakukan oleh Jansen dan Meckling. Teori keagenan mendefinisikan hubungan atau pemegang saham dan manajemen perusahaan yang digambarkan sebagai hubungan antara *principal* dan *agent*.²¹ *Agent* ialah manajemen pada perusahaan dan *principal* merupakan pemilik dari perusahaan, kedua belah pihak terikat secara kontrak. *Agent* bertugas untuk mengambil keputusan dan tugas-tugas tertentu untuk kepentingan *principal*, sedangkan *principal* bertugas sebagai evaluator informasi menutup kontrak untuk memberi imbalan pada *agent*.²²

Hubungan agen muncul ketika satu orang individu atau lebih yang disebut pemilik (*principal*) mempekerjakan individu lain

¹⁹ Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001), 36.

²⁰ Norma Hidayah and Dini Widayati, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 9 (2016): 3.

²¹ Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Teori Dan Kajian Empiris* (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), 28.

²² Taufiq Akbar, *Kajian Kinerja Profitabilitas Bank Pada Perspektif Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU)* (Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia, 2017), 13.

atau organisasi yang disebut *agent* untuk melaksanakan pekerjaan dan kemudian mendelegasikan otorisasi pengambilan keputusan kepada agen tersebut.²³ Hubungan agensi antara pemilik dan pengelola perusahaan ini seharusnya menghasilkan hubungan simbiosis mutualisme yang menguntungkan semua pihak, khususnya apabila setiap pihak menjalankan hak dan kewajibannya secara bertanggung jawab. Tetapi yang terjadi justru sebaliknya, yaitu munculnya permasalahan agensi antara pemilik dan pengelola perusahaan.

Masalah keagenan muncul pada perusahaan ketika fungsi pengambilan keputusan terpisah dari fungsi kepemilikan. *Principal* memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati.²⁴ Manajer sebagai *agent* yang diangkat oleh pemegang saham diharapkan bertindak sesuai keinginan dan kepentingan pemegang saham yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Namun pada kenyataannya terjadi konflik karena manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya. Terjadi peningkatan pada konflik ini ketika kepemilikan manajerial pada sebuah perusahaan semakin sedikit atau bahkan manajer sama sekali tidak mempunyai saham perusahaan.²⁵

C. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal ialah suatu pasar untuk berbagai instrumen jangka panjang yang dapat diperjualbelikan seperti obligasi, saham, reksadana, instrumen derivatif ataupun instrumen lain. Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk

²³ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*, (Jakarta: Erlangga, 2001), 22.

²⁴ Liya Ermawati, Yulistia Devi, and Naurah Nazhifah Arramadani, "Pengaruh Kualitas Audit Dan Komite Audit Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII)," *JURNAL Akuntansi & Keuangan* 11, no. 195 (2020).

²⁵ Anna Sutrisna and Et.al, *Akuntansi Keperilakuan Manajerial* (Yogyakarta: Deepublish Publisher, 2019), 59.

berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media guna menyerap investasi serta memperkuat posisi keuangannya. Keberadaan pasar modal berfungsi untuk meningkatkan aktivitas perekonomian nasional, melalui pasar modal perusahaan dapat menghimpun dana untuk kemajuan pembangunan nasional.²⁶ Selain pasar modal secara konvensional, terdapat pula yang dinamakan sebagai pasar modal syariah.²⁷

Definisi pasar modal syariah secara umum yaitu semua bentuk kegiatan di pasar modal yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Ada dua faktor yang membentuk pasar modal syariah yaitu pasar modal dan prinsip Islam dalam pasar modal tersebut. Ini berarti, untuk dapat paham mengenai pasar modal maka harus belajar terkait konsep pasar modal serta prinsip-prinsip Islam yang menjadi dasarnya.²⁸

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan kekhususan syariahnya yaitu mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap kegiatan pasar modal syariah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, dimana produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan hukum muamalat Islamiah.²⁹

Dari definisi di atas maka dapat diketahui bahwa pasar modal syariah ialah pasar modal yang seluruh mekanisme

²⁶ Gustika Nurmalia and Alhadi Kurnia Thoyib, "Analisis Komparasi Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index 70* Sebelum Dan Pada Saat Pandemi Covid-19," *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance* 3, no. 1 (2022): 47.

²⁷ Ali Geno Berutu, *Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep Dan Produk* (Salatiga: LP2M IAIN Salatiga, 2021), 10.

²⁸ Alexander Thian, *Pasar Modal Syariah: Mengenal Dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam* (Yogyakarta: ANDI, 2021), 38.

²⁹ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2014), 84.

aktivitasnya terutama mengenai emiten berdasarkan jenis efek yang di perdagangkan dan mekanisme perdagangannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang tentunya tidak bertentangan dengan Islam.

D. Index Harga Saham

1. Pengertian Index Saham

Index saham ialah ukuran statistik yang merupakan cerminan seluruh pergerakan harga atas saham-saham yang dipilih menurut kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi berkala. Bursa Efek Indonesia (BEI) aktif berinovasi mengembangkan dan menyediakan index saham yang dapat digunakan semua pelaku pasar modal baik bekerjasama dengan pihak lain ataupun tidak.³⁰

Index harga saham memiliki beberapa tujuan, yaitu untuk mengukur sentiment pasar, dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Index dan ETF Index serta produk turunan, *benchmark* bagi portofolio aktif, proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko serta sebagai proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.³¹

2. Jenis-Jenis Index Harga Saham

Ada beberapa index harga saham yang saat ini dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia yaitu sebagai berikut:³²

1. Index Harga Saham Gabungan (IHSG)

Index yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.

2. IDX80

Index yang mengukur kinerja harga dari 80 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

³⁰ Ermawati Pairy and Et.al, *Mengenal Pasar Modal Indonesia* (Klaten: PT Nas Media Indonesia, 2023), 11.

³¹ IDX, "Indeks Saham," 2022, <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>.

³² Ibid.

3. LQ45
Index yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
4. IDX30
Index yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
5. *IDX Quality30*
Index yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang secara historis perusahaan relatif memiliki profitabilitas tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
6. *IDX Value30*
Index yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki valuasi harga yang rendah dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
7. *IDX Growth30*
Index yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tren harga relatif terhadap pertumbuhan laba bersih dan pendapatan dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
8. *IDX ESG Leaders*
Index yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Penilaian ESG dan analisis kontroversi dilakukan oleh *Sustainabilitytics*.
9. *IDX LQ45 Low Carbon Leaders*
Index yang bertujuan untuk mengurangi eksposur intensitas emisi karbon atas portofolio sebesar minimal 50% dibandingkan dengan Index LQ45 sebagai *parent index*, setelah melakukan penyesuaian bobot per sektor sesuai dengan *carbon intensity* dan mengecualikan

perusahaan di industri batu bara sesuai dengan klasifikasi IDX-IC.

10. *IDX High Dividend 20*

Index yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* yang tinggi.

11. *IDX BUMN20*

Index yang mengukur kinerja harga dari 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya.

12. *Index Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*

Index yang mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

13. *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*

Index yang mengukur kinerja harga dari 70 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

14. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Index yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

15. *IDX-MES BUMN 17*

Index yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES).

16. *IDX Sharia Growth*

Index yang mengukur kinerja harga 30 saham syariah yang memiliki tren pertumbuhan laba bersih dan

pendapatan relatif terhadap harga dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.

17. *IDX SMC Composite*

Index yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.

18. *IDX SMC Liquid*

Index yang mengukur kinerja harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.

19. *KOMPAS100*

Index yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Index KOMPAS100 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia Group (penerbit surat kabar harian Kompas).

20. *BISNIS-27*

Index yang mengukur kinerja harga dari 27 saham yang dipilih oleh Komite Index Bisnis Indonesia. Index BISNIS-27 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Jurnalindo Aksara Grafika (penerbit surat kabar harian Bisnis Indonesia).

21. *MNC36*

Index yang mengukur kinerja harga dari 36 saham yang memiliki kinerja positif yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan fundamental serta rasio keuangan. Index MNC36 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Media Nusantara Citra (MNC) Group.

22. *Investor33*

Index yang mengukur kinerja harga dari 33 saham yang dipilih dari 100 (seratus) Perusahaan Tercatat terbaik versi Majalah Investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan. Index Investor33 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Media Investor Indonesia (penerbit Majalah Investor).

23. Infobank15

Index yang mengukur kinerja harga dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Index infobank15 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan media PT Info Artha Pratama (penerbit Majalah Infobank).

24. SMinfra18

Index yang mengukur kinerja harga dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor-sektor infrastruktur, penunjang infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Index SMinfra18 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMI).

25. SRI-KEHATI

Index yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible Investment* (SRI). Index SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).

26. ESG Sector Leaders IDX KEHATI

Index yang berisikan saham-saham dengan hasil penilaian kinerja ESG di atas rata-rata sektornya serta memiliki likuiditas yang baik. Klasifikasi industri mengacu kepada *IDX Industrial Classification* (IDX-IC). *ESG Sector Leaders* IDX KEHATI diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).

27. ESG Quality 45 IDX KEHATI

Index yang berisikan 45 saham terbaik dari hasil penilaian kinerja ESG dan kualitas keuangan perusahaan serta memiliki likuiditas yang baik. *ESG Quality 45* IDX

KEHATI diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).

28. PEFINDO25

Index yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Index PEFINDO25 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

29. PEFINDO *i-Grade*

Index yang mengukur kinerja harga dari 30 saham perusahaan tercatat yang memiliki peringkat investment grade dari PEFINDO (idAAA hingga idBBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar. Index PEFINDO *i-Grade* diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

30. IDX-PEFINDO Prime Bank

Index yang mengukur kinerja harga dari 10 saham perbankan yang memiliki peringkat *investment grade* dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Index IDX-PEFINDO Prime Bank diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

31. Index Papan Utama

Index yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Utama Bursa Efek Indonesia.

32. Index Papan Pengembangan

Index yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.

33. Index Papan Akselerasi

Index yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Akselerasi Bursa Efek Indonesia

34. IDX Sektor Energi (IDXENERGY)

Index yang mengukur kinerja harga seluruh saham di masing-masing Sektor yang mengacu pada klasifikasi *IDX Industrial Classification (IDX-IC)*.

35. *IDX Sektor Barang Baku (IDXBASIC)*
36. *IDX Sektor Perindustrian (IDXINDUST)*
37. *IDX Sektor Barang Konsumen Primer (IDXNONCYC)*
38. *IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer (IDXCYCLIC)*
39. *IDX Sektor Kesehatan (IDXHEALTH)*
40. *IDX Sektor Keuangan (IDXsINANCE)*
41. *IDX Sektor Properti & Real Estat (IDXPROPERT)*
42. *IDX Sektor Teknologi (IDXTECHNO)*
43. *IDX Sektor Infrastruktur (IDXINFRA)*
44. *IDX Sektor Transportasi & Logistik (IDXTRANS)*

E. Jakarta Islamic Index

1. Pengertian *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) ialah Index terakhir yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerja sama dengan Danareksa *Investment Management (DIM)* untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan subset dari Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (filter) terhadap harga saham listing. Rujukan dalam penyaringan adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEJ memilih emiten unit usahanya sesuai dengan syariah.³³

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997 yaitu dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Syariah Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya,

³³ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013).

menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Syariah Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya Index tersebut para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana untuk melaksanakan investasi dengan penerapan prinsip syariah.

Pada dasarnya, perbedaan antara Index konvensional dengan Index syariah yaitu bahwa Index konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku.³⁴ *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui Index yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan Index saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Index JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa *Investment Management* (DIM).

2. Karakteristik *Jakarta Islamic Index*

Penentuan kriteria dari komponen *Jakarta Islamic Index* tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Islam dan PT DIM. Seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang dimasukkan dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* meliputi seleksi yang bersifat normatif

³⁴ Ibid.

dan selektif.³⁵ Seleksi normatif meliputi kegiatan usaha emiten yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham-saham yang masuk Index syariah yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah dengan kualifikasi antara lain:³⁶

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Perjudian dan perdagangan yang dilarang merupakan hal pertama yang diseleksi dari saham yang masuk ke Index JII.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional. Menurut ijma' para ulama, tidak diperbolehkan ikut andil dalam saham serta melakukan transaksi dengan perusahaan-perusahaan sejenis. Contoh lain adalah bank-bank konvensional (yang operasinya berdasarkan riba), perseroan-perseroan diskotik dan sebagainya yang bergumul dengan keharaman. Bunga dalam lembaga keuangan konvensional akan memunculkan ketidakadilan. Sebab dalam bunga, selalu ada pihak yang melakukan eksploitasi dan predatori, baik ketika kondisi ekonomi bagus maupun buruk.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau memperdagangkan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan seleksi finansial, kriteria yang digunakan dalam menentukan saham-saham syariah yang masuk dalam perhitungan JII meliputi:³⁷

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum Islam dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).

³⁵ Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana, 2007), 307.

³⁶ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 2nd ed. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 294.

³⁷ HR, *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*, 255.

- b. Memilih saham berdasarkan laporan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Dengan mengacu pada proses seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang tercatat di JII, terlihat bahwa saham-saham JII tidak hanya sesuai kriteria syariah namun juga merupakan saham-saham pilihan dalam hal kapitalisasi pasar tertinggi serta volume perdagangan juga tertinggi.

F. Investasi dalam Islam

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang.³⁸ Jogyanto mengartikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.³⁹ Di dalam kamus lengkap ekonomi dijelaskan, investasi diartikan sebagai saham pertukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.⁴⁰

Dalam Islam, umat manusia diajarkan untuk dapat berusaha memperoleh kehidupan yang lebih baik di dunia serta di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan akhirat ini dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah).⁴¹

³⁸ Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, 1st ed. (Yogyakarta: BPFE, 2001), 1.

³⁹ Jogyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 3rd ed. (Yogyakarta: BPFE, 2003).

⁴⁰ Iggie H. Achsien, *Investasi Syariah Di Pasar Modal: Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia, 2003).

⁴¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010).

Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan tersebut ialah dengan melakukan kegiatan investasi.

Investasi sebenarnya aktivitas yang berisiko sebab berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung serta rugi, intinya ada unsur ketidakpastian. Dengan demikian perolehan kembalian suatu usaha tidak pasti dan tidak tetap. Suatu saat mungkin mengalami keuntungan banyak, mungkin sedang-sedang saja (lumayan), hanya kembali modal mungkin pula bangkrut dan kena tipu. Oleh sebab itu Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, pedagang, suplier dan siapapun yang terkait dengan dunia ini.

Bukan hanya itu, beberapa hal seperti ilmu tentang investasi dan ilmu-ilmu terkait butuh diperdalam agar aktivitas investasi yang kita kerjakan memiliki nilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Dalam Al-Qur'an terdapat ayat yang memberi seruan untuk melaksanakan investasi:⁴²

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Q.S. Al-Hasyr [59]: 18)

Dapat diketahui bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam segala jenis aktivitas apabila niatnya sebagai ibadah akan bernilai akhirat pula layaknya kegiatan investasi ini. Pandangan Islam tentang investasi adalah sangat penting dan perlu persiapan, hal ini tersirat dalam ayat ini yang menyeru orang-

⁴² Sakinah, “Investasi Dalam Islam,” *Iqtishadia* 1, no. 2 (2014): 249.

orang beriman agar mempersiapkan diri untuk hari esok berarti besok pagi, lusa (*future*).

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي
الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي
نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣١﴾

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.” (Q.S. Luqman [31]: 34)

Ayat tersebut mengungkap bahwa Allah secara tegas menyatakan tidak ada di dunia ini yang tahu apa yang akan diperbuat atau diusahakan serta peristiwa apa yang akan terjadi esok hari. Karena ketidaktahuan tersebut maka manusia diperintahkan berusaha, salah satunya dengan cara melaksanakan investasi sebagai bekal menghadapi hari esok yang tidak pasti tersebut, hasilnya merupakan hak prerogatif Allah tapi yang penting mengikuti standart agama dalam setiap kegiatan apapun termasuk investasi.

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ
سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سَنَابِلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ
وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٣٢﴾

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang

Dia kehendaki. dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha mengetahui.” (Q.S. al-Baqarah [2]: 261)

Pada ayat tersebut diketahui informasi tentang pentingnya investasi meskipun tidak secara kongkrit berbicara investasi, Ayat ini apabila dibaca dari perspektif ekonomi jelas akan mempengaruhi kehidupan di dunia. Apabila banyak orang yang melakukan infaq maka sebenarnya ia menolong ratusan, ribuan, jutaan bahkan milyaran orang miskin di dunia untuk berproduktifitas ke arah yang lebih baik. Maksudnya infaq orang-orang kaya jika diinvestasikan, lalu disalurkan kepada yang berhak untuk hal-hal yang produktif maka investasi tersebut akan bernilai dunia akhirat.

وَلْيَحْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةَ ضِعْفًا خَافُوا

عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan Perkataan yang benar.” (Q.S. An-Nisa [4]: 9)

Ayat di atas menjelaskan bahwa Allah memberi perintah kepada umatNya jangan sampai meninggalkan keturunan yang lemah sepeninggal kita, baik lemah moril utamanya maupun lemah materil. Sesungguhnya ayat ini secara eksplisit menganjurkan untuk meningkatkan kehidupan ekonomi umat dengan cara mempersiapkan sarana kearah menuju sejahtera, yang salah satunya dengan melakukan kegiatan investasi dalam beragam bentuknya.

Investasi adalah bentuk kegiatan ekonomi sebab setiap harta ada zakatnya. Jika harta didiamkan (tidak diproduktifkan) maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya, yang salah satu hikmah dari zakat adalah mendorong setiap umat Islam menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat kecuali keuntungannya saja.

G. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah penilaian kolektif investor tentang kinerja perusahaan, baik kinerja saat ini dan proyeksi di waktu mendatang.⁴³ Menurut Sartono, nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual.⁴⁴ Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

2. Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to book value* (PBV). PBV didefinisikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Brigham, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Adapun rumus perhitungan PBV adalah:⁴⁵

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book Value}}$$

⁴³ Indrarini, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*.

⁴⁴ Azhari, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2014," *Jom Fisip* 5, no. 1 (2018): 2.

⁴⁵ Rivan Kurniawan, *Multibagger* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2020).

Terdapat beberapa keunggulan dari PBV, antara lain:⁴⁶

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earnings* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

3. Nilai Perusahaan menurut Perspektif Ekonomi Islam

Peningkatan nilai perusahaan ialah sebuah prestasi ataupun pencapaian yang diinginkan oleh seluruh pemilik perusahaan agar mendapat kepercayaan masyarakat. Hal ini hanya dapat dicapai dengan berdoa kepada Allah SWT, bekerja, dan berusaha dengan keras.

Dalam Q.S At-Taubah, dengan tegas Allah SWT memerintahkan agar hamba-Nya bekerja, sebagai dasar untuk mencari nafkah dan rezeki, karena Allah SWT akan memberi bantuan kepada hambaNya yang suka bekerja.⁴⁷

وَقُلْ أَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ

وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ

تَعْمَلُونَ

⁴⁶ Amalia Nur Chasanah and Daniel Kartika Adhi, "Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di BEI Tahun 2012-2015," *Jurnal Ekonomi* 12, no. 2 (2017): 132, <https://doi.org/https://doi.org/10.34152/fe.12.2.109-128>.

⁴⁷ Wahyudin Maguni and Haris Maupa, "Teori Motivasi, Kinerja Dan Prestasi Kerja Dalam Al-Quran Serta Pleksibilitas Penerapannya Pada Manajemen Perbankan Islam," *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3, no. 1 (2018): 113, <https://doi.org/10.31332/lifalah.v3i1.1191>.

“Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.” (Q.S. At-Taubah [9]: 105)

Ayat di atas dengan jelas bahwa Allah SWT sangat mewajibkan hambanya untuk menyeimbangkan antara nilai ibadah dan kegiatan muamalah, dan bekerja dalam rangka mencari rezeki yang Allah SWT sudah tebarkan di atas permukaan bumi. Perintah bertebaran di atas muka bumi ini hanya boleh dilakukan jika kewajiban kita sebagai hamba Allah sudah selesai ditunaikan, apalagi masih panjang waktu untuk mencari rezeki dari Allah pada tempat kita bekerja atau kegiatan perniagaan dan bisnis lainnya.⁴⁸

H. *Investment Opportunity Set (IOS)*

1. *Pengertian Investment Opportunity Set (IOS)*

Menurut Smith dan Watts, *investment opportunity set* merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa mendatang.⁴⁹ IOS menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Prospek pertumbuhan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak manajemen, investor, serta kreditur. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Perusahaan yang tumbuh akan direspon pasar dan peluang pertumbuhan terlihat pada peluang investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai *investment opportunity set*.

Hasnawati menyatakan bahwa secara umum set kesempatan investasi merupakan hubungan antara

⁴⁸ Ibid.

⁴⁹ Handriani and Irianti, “Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan.”

pengeluaran saat ini maupun di masa mendatang dengan nilai atau *return* serta prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menciptakan nilai perusahaan.⁵⁰ Secara umum *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang.

Oleh karena itu, *investment opportunity set* ialah kesempatan berinvestasi atau peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap cara pandang manajer, pemilik, kreditur dan investor terhadap kemampuan profitabilitas serta prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, *investment opportunity set* bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan. Dalam penelitian ini *investment opportunity set* diukur dengan dengan *price earning ratio* (PER):⁵¹

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

I. *Insider Ownership*

1. *Pengertian Insider Ownership*

Insider ownership (kepemilikan manajerial) adalah sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki manajemen perusahaan dari jumlah total saham yang beredar.⁵² *Insider ownership* adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.⁵³

⁵⁰ Lilis Daryanti, "Pengaruh Capital Expenditure, Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Dividend Payout Ratio," *Parsimonia* 2, no. 3 (2016): 43.

⁵¹ Benny Prawiranegara, "Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Return Saham (Suatu Studi Pada Perusahaan Astra International Tbk)," *JAWARA: Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi* 2, no. 2 (2015): 92.

⁵² Gustita Arnawati Putri and Aruma Nur Rahmini, *Monograf Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Pada Perusahaan Pertambangan* (Jawa Tengah: Lakeisha, 2021).

⁵³ Hery, *Kajian Riset Akuntansi*.

Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Ketika kepemilikan manajerial tinggi pada suatu perusahaan, maka manajer akan lebih produktif untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga biaya kontrak dan pengawasan akan rendah.⁵⁴

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan *insider ownership* merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak-pihak yang duduk di dewan komisaris dan direksi suatu perusahaan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten. Kepemilikan saham dilaporkan dalam bentuk persentase. *Insider ownership* ini merupakan kompensasi yang diberikan perusahaan kepada karyawannya. Dalam penelitian ini *insider ownership* diberi simbol KM.⁵⁵

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajer}}{\text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2. Fungsi *Insider Ownership*

Fungsi level *insider ownership* (kepemilikan manajerial) dalam perusahaan, yaitu:⁵⁶

a. *Low levels of Managerial Ownership* (0%-5%)

Pada level ini, disiplin eksternal, pengendalian internal dan insentif masih didominasi tingkah laku manajemen. Manajemen pada level ini apabila kinerja mereka baik lebih cenderung memilih paket kompensasi seperti opsi saham daripada menambah jumlah kepemilikan saham di perusahaannya sendiri.

⁵⁴ Ibid.

⁵⁵ Andi Satrio Wibowo and Yuniningsih, "Pengaruh Insider Ownership Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi," *Dialektika* 7, no. 1 (2022): 13.

⁵⁶ Niel Ananto, "Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating," *Journal of Business and Economics* 24, no. 1 (2015): 6.

b. *Intermediate levels of managerial ownership (5%-25%)*

Pada level ini, *insider* mulai menunjukkan perilaku sebagai pemegang saham. Dengan bertambahnya kepemilikan maka semakin besar jumlah hak suara mereka. Pada level ini manajer lebih memilih untuk mengambil kendali perusahaan.

c. *High levels of managerial ownership (40%-50%)*

Pada level ini, kepemilikan *insider* tidak mempunyai otoritas penuh terhadap perusahaan dan disiplin eksternal tetap berlaku.

d. *High levels managerial ownership (greater than 50%)*

Pada level ini, *insider* berwenang penuh terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, kepemilikan di atas 50% adanya tekanan dari disiplin eksternal (*outsider shareholders*) hampir tidak ada sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

e. *Very high levels of managerial ownership*

Di level ini, perusahaan dimiliki oleh pemilik tunggal.

J. Firm Size

1. Pengertian Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva dan suatu perusahaan yang sahamnya besar tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.⁵⁷ Terdapat banyak cara untuk mendefinisikan ukuran perusahaan, yaitu dengan menggunakan kriteria jumlah karyawan, volume penjualan, dan nilai asset.⁵⁸

⁵⁷ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelajaran Negara* (Yogyakarta: BPFE, 2008).

⁵⁸ Longnecker and Et.al, *Kewirausahaan: Manajemen Usaha Kecil* (Jakarta: Salemba Empat, 2001).

Perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sujoko mengemukakan besarnya ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total assets neraca pada akhir tahun.⁵⁹ Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan:⁶⁰

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

2. Kriteria *Firm Size*

Pada dasarnya, *firm size* atau ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori antara lain:⁶¹

a. Perusahaan Besar (*Large Firm*)

Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki total asset yang besar. Perusahaan ini biasanya merupakan perusahaan yang telah Go Public di pasar modal dan memiliki asset sekurang kurangnya Rp. 200 milyar.

b. Perusahaan Menengah (*Medium Firm*)

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki total asset 2 milyar–200 milyar, dan perusahaan ini biasanya listing di pasar modal pada papan pengembangan kedua.

c. Perusahaan Kecil (*Small Firm*)

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang memiliki asset kurang dari 2 milyar, dan biasanya perusahaan ini belum terdaftar di Bursa Efek.

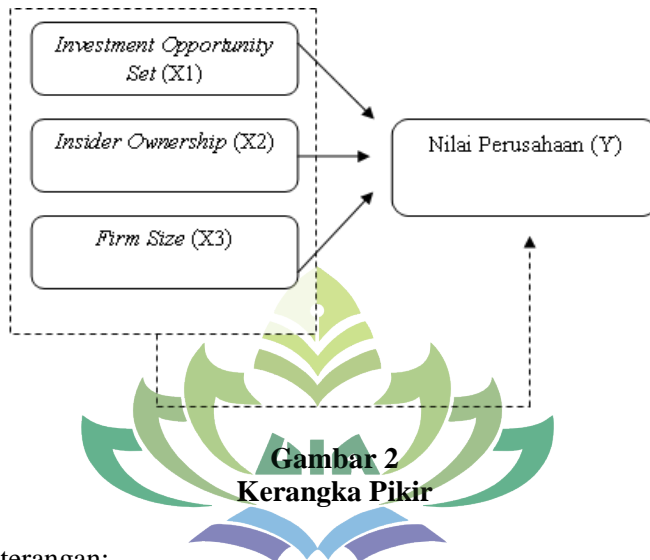
⁵⁹ Lela Nurlaela Wati, *Model Corporate Social Responsibility* (Jawa Timur: Myria Publisher, 2019).

⁶⁰ Ibid.

⁶¹ Hery, *Kajian Riset Akuntansi*.

K. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu *Investment Opportunity Set*, *Insider Ownership*, *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam Penelitian ini model hubungan antara variabel bebas yaitu *Investment Opportunity Set*, *Insider Ownership*, *Firm Size* dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang terdaftar di JII.



Keterangan:

- - - - - ➔ = berpengaruh secara simultan
- ➔ = berpengaruh secara parsial

L. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris (hipotesis berasal dari kata *hypo* yang berarti di bawah dan *thesa* yang berarti kebenaran).⁶² Hipotesis juga merupakan dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi masalah yang diajukan dalam penelitian.

⁶² Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2008).

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang-peluang investasi bagi suatu perusahaan namun sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa mendatang. Semakin meningkat *investment opportunity set* maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat dikarenakan semakin tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan investasi dan diharapkan mendapatkan *return* yang lebih tinggi. *Investment opportunity set* menjadi daya tarik investor karena akan menguntungkan investor kedepannya.⁶³

Penelitian yang dilakukan oleh Wachidah Fauziyanti dan Enny Puji Astuti menunjukkan bahwa investasi (*investment opportunity set*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.⁶⁴ Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁: *Investment Opportunity Set* Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Nilai Perusahaan

Insider ownership merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak-pihak yang duduk di dewan komisaris dan direksi suatu perusahaan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini dapat menyebabkan penyebaran risiko sehingga manajer merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya. Hal ini membuat pihak manajer cenderung lebih meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan, oleh karena itu adanya

⁶³ Distri Karunia Putri, Asriani Junaid, and Sitti Hartati Hairuddin, "Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Center of Economic Student Journal Universitas Muslim Indonesia Makassar* 3, no. 4 (2020).

⁶⁴ Fauziyanti and Astuti, "Pengaruh Der Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan."

peningkatan *insider ownership* maka nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.⁶⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita dan Arief Yulianto, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.⁶⁶ Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₂: Insider Ownership Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Suatu perusahaan besar akan lebih mudah dalam mengakses masuk ke pasar modal, sehingga akan mudah mendapatkan investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui harga sahamnya.⁶⁷

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.⁶⁸ Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Firm Size Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

⁶⁵ Stevani Risel Mandey, Sifrid S. Pangemanan, and Sonny Pangerapan, "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017): 1471, <https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16213>.

⁶⁶ Anita and Yulianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan."

⁶⁷ Jove Vernando and Teguh Erawati, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di Bei," *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis* 15, no. 1 (2020): 21, <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.151.344>.

⁶⁸ Rachmawati and Pinem, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan."

4. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Insider Ownership*, dan *Firm Size* Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan Hasrul Siregar dan Petrus Gani menyatakan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.⁶⁹ Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Investment Opportunity Set*, *Insider Ownership*, dan *Firm Size* Secara Simultan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan



⁶⁹ Hasrul Siregar and Petrus Gani, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI,” *Literasi Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 3, no. 1 (2021): 1.

DAFTAR RUJUKAN

- Achsien, Iggie H. *Investasi Syariah Di Pasar Modal: Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia, 2003.
- Akbar, Taufiq. *Kajian Kinerja Profitabilitas Bank Pada Perspektif Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU)*. Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia, 2017.
- Ananto, Niel. "Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating." *Journal of Business and Economics* 24, no. 1 (2015): 1–24.
- Anita, Aprilia, and Arief Yulianto. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal*, 5, no. 1 (2016): 17–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/maj.v5i1.8116>.
- Arifin, Zaenal. *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonosia, 2005.
- Azhari. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2014." *Jom Fisip* 5, no.1 (2018): 2.
- Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Basuki, Agus Tri, and Nano Prawoto. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews)*. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.
- Basyaib, Fachmi. *Manajemen Risiko*. Jakarta: PT Grasindo, 2007.
- Berutu, Ali Geno. *Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep Dan Produk*. Salatiga: LP2M IAIN Salatiga, 2021.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Chasanah, Amalia Nur, and Daniel Kartika Adhi. "Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di BEI Tahun 2012-2015." *Jurnal Ekonomi* 12, no. 2 (2017): 132. <https://doi.org/https://doi.org/10.34152/fe.12.2.109-128>.
- Daryanti, Lilis. "Pengaruh Capital Expenditure, Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Dividend Payout Ratio." *Parsimonia* 2, no. 3 (2016): 43.
- Duli, Nikolaus. *Metode Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep*

- Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta: CV Budi Utama, 2019.
- Ermawati, Liya, Yulistia Devi, and Naurah Nazhifah Arramadani. "Pengaruh Kualitas Audit Dan Komite Audit Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)*." *JURNAL Akuntansi & Keuangan* 11, no. 195 (2020).
- Ermawati, Liya, Marheni, Yulistia Devi, Diah Mukminatul Hasimi, and Citra Etik. "Analisis Pengaruh Time To Maturity, Yield To Maturity, Dan Coupon, Terhadap Fair Price Sukuk Pada Pasar Modal Syariah Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 23, no. 01 (2022): 2.
- Fauziah, Fenty. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Teori Dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017.
- Fauziyanti, Wachidah, and Enny Puji Astuti. "Pengaruh Der Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Stie Semarang* 10, no. 2 (2018): 58–74. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v10i2.199>.
- Ghazali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro, 2016.
- . *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Hadi, Nor. *Pasar Modal*. 2nd ed. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.
- Handriani, Eka, and Tjiptowati Endang Irianti. "Investment Opportunity Set (IOS I) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 18, no. 1 (2015): 83.
- Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2008.
- . *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensi)*. 2nd ed. Jakarta: Bumi Aksara, 2001.
- Hery. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo, 2017.
- Hidayah, Norma, and Dini Widyawati. "Pengaruh Porfitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 9 (2016): 3.
- HR, Muhamad Nafik. *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- IDX. "Indeks Saham," 2022. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>.
- Indrarini, Silvia. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Media Pustaka, 2019.

- Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 3rd ed. Yogyakarta: BPFE, 2003.
- Kadir. *Statistika Terapan Konsep, Contoh Dan Analisis Data Dengan Program SPSS/Lisrel Dalam Penelitian*. 2nd ed. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015.
- Kurniawan, Rivan. *Multibagger*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2020.
- Kurniawan, Robert, and Budi Yuniarto. *Analisis Regresi*. Jakarta: Kencana, 2016.
- Listika, Linda Erin, and Yulistia Devi. "Perbandingan Return Dan Risk Pada Saham Berbasis Syariah Dan Konvensional Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2021): 107.
- Longnecker, and Et.al. *Kewirausahaan: Manajemen Usaha Kecil*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Lumoly, Selin, Sri Murni, and Victoria N. Untu. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal EMBA* 6, no. 3 (2018): 128.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.6.3.2018.20072>.
- Maguni, Wahyudin, and Haris Maupa. "Teori Motivasi, Kinerja Dan Prestasi Kerja Dalam Al-Quran Serta Pleksibilitas Penerapannya Pada Manajemen Perbankan Islam." *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3, no. 1 (2018): 113.
<https://doi.org/10.31332/lifalah.v3i1.1191>.
- Mandey, Stevani Risel, Sifrid S. Pangemanan, and Sonny Pangerapan. "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017): 1471.
<https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16213>.
- Meirinaldi, and Pudji Astuti. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Kasus Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Non Keuangan)." *Jurnal Ekonomi* 19, no. 2 (2017): 206. <https://doi.org/https://doi.org/10.37721/je.v19i2.19>.
- Mulyanti, Khairaningrum, and Mutia Nurfadhillah. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Untuk Tahun 2017-2019." *Land Journal* 2, no. 2 (2021): 43.

- Nasution, Mustafa Edwin. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana, 2007.
- Normasyhuri, Khavid, Erike Anggraeni, and Nanang Defri Wahyu Pratama. "Reaksi Ketahanan Pada Indeks Harga Saham Gabungan Dan Indeks Saham Syariah Indonesia: Bukti Kondisi Sebelum Dan Era Covid-19." *Jurnal Akuntansi Aktual* 9, no. 2 (2022): 112.
- Nurmalia, Gustika, and Alhadi Kurnia Thoyib. "Analisis Komparasi Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* 70 Sebelum Dan Pada Saat Pandemi Covid-19." *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance* 3, no. 1 (2022): 47.
- Pairi, Ermawati, and Et.al. *Mengenal Pasar Modal Indonesia*. Klaten: PT Nas Media Indonesia, 2023.
- Prawiranegara, Benny. "Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Return Saham (Suatu Studi Pada Perusahaan Astra International Tbk)." *JAWARA: Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi* 2, no. 2 (2015): 92.
- Putri, Distri Karunia, Asriani Junaid, and Sitti Hartati Hairuddin. "Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Center of Economic Student Journal Universitas Muslim Indonesia Makassar* 3, no. 4 (2020).
- Putri, Gustita Arnawati, and Aruma Nur Rahmini. *Monograf Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Pada Perusahaan Pertambangan*. Jawa Tengah: Lakeisha, 2021.
- Putri, Rika Amanda, and Mia Angelina Setiawan. "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1, no. 3 (2019): 1392–1410. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.150>.
- Rachmawati, Dwi, and Dahlia Br Pinem. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Equity* 18, no. 1 (2015): 1–18. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>.
- Rahmayani, Amalia Putri. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Tahun 2014 – 2017," 2018, 15.
- Rismayanti, Eka Mira, Yusralaini, and Devi Safitri. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan:

- Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating.” *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 1, no. 1 (2020): 67.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelajaran Negara*. Yogyakarta: BPFE, 2008.
- Sakinah. “Investasi Dalam Islam.” *Iqtishadia* 1, no. 2 (2014): 249.
- Salim, and Budi Sutrisno. *Hukum Investasi Di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pers, 2008.
- Singgih, Santoso. *Mengatasi Masalah Statistik Dengan SPSS*. Jakarta: Gramedia, 2004.
- Siregar, Hasrul, and Petrus Gani. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEL.” *Literasi Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 3, no. 1 (2021): 1.
- Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2014.
- Suartawan, I Gusti Ngurah Putu Adi, and Gerianta Wirawan Yasa. “Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2017, 63. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01>.
- Subagyo, Nur Aini Masrurroh, and Indra Bastian. *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2018.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- . *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: CV Alfabeta, 2016.
- . *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Sutrisna, Anna, and Et.al. *Akuntansi Keperilakuan Manajerial*. Yogyakarta: Deepublish Publisher, 2019.
- Tendelilin, Eduardus. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. 1st ed. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Thian, Alexander. *Pasar Modal Syariah: Mengenal Dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam*. Yogyakarta: ANDI, 2021.
- Ulupui, I Gusti Ketut Agung. *Pelaporan Keuangan Dan Praktik Pengungkapan*. Jawa Barat: Goresan Pena, 2016.
- Umam, Khaerul. *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Utomo, Mohamad Nur. *Ramah Lingkungan Dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakad Publishing, 2019.
- Vani, Elrika. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2014.” Universitas Sanata Dharma, 2016.

- Vernando, Jove, and Teguh Erawati. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di Bei." *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis* 15, no. 1 (2020): 21. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.151.344>.
- Wati, Lela Nurlaela. *Model Corporate Social Responsibility*. Jawa Timur: Myria Publisher, 2019.
- Wibowo, Andi Satrio, and Yuniningsih. "Pengaruh Insider Ownership Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi." *Dialektika* 7, no. 1 (2022): 10–20.

