BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri barang konsumsi merupakan salah satu sector industri yang cukup menarik, dikarenakan seluruh produknya selalu dibutuhkan oleh masyarakat, bahkan saat ini Indonesia menjadi negara yang sangat besar dengan penduduk yang cukup banyak. Industri barang konsumsi menghasilkan suatu produk yang sifatnya konsumtif dan disukai oleh seluruh masyarakat, seperti makanan, minuman, obat-obatan, dan lain-lain. Terdapat 6 sub sektor dari Industri barang konsumsi diantaranya yaitu, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, serta sub sektorbarang konsumsi lainnya.

Sub sektor makanan dan minuman juga mengalami permasalahan yang serupa. Edwin Kosasih (2018), selaku Sekretaris PT. Tri Banyan Tirta Tbk mengatakan bahwa adanya perlambatan ekonomi domestik yang menyebabkan terjadinya pelemahan daya beli konsumen. Sehingga kinerja PT. Tri Banyan TirtaTbk terkena dampaknya. Tahun 2018, kerugian yang diperoleh perusahaansebesar Rp 13,41 miliar. Padahal tahun sebelumnya angka kerugian hanya Rp2,13 miliar.

Pasar saham merupakan salah satu sumber pendanaan yang penting bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* dapat menambah sumber dana melalui penjualan kepemilikan perusahaan di pasar modal. Dana yang diperoleh merupakan sumber pendanaan jangka panjang sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana tersebut untuk meningkatkan kinerja. Hal yang harus dilakukan perusahaan kemudian adalah menjaga dan meningkatkan kepercayaan investor dengan memberikan kinerja terbaik. Hal ini penting sehingga banyak penelitian yang dilakukan, baik di Indonesia bahkan di dunia terkait pasar saham (Bose and Mukherjee, 2005). Selain itu pengembangan pasar saham juga akan memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Sulistyowati and Rahmawati, 2020). Pada penelitian lainnya disebutkan bahwa

terdapat hubungan positif antara pasar saham yang efisien dengan pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, serta terdapat mekanisme transmisi tidak langsung antara pengaruh perkembangan pasar saham terhadap investasi (Masoud, 2013).

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dalam transaksinya menggunakan prinsip-prinsip syariah (Mardi, 2015). Prinsip instrumen dalam pasar modal syariah tentu berbeda dengan pasar modal konvensional. Saham yang diperjualbelikan di dalam pasar modal syariah harus berasal dari emiten yang telah memenuhi kriteria-kriteria syariah.

Perkembangan industri pasar modal syariah di Indonesia tergolong pesat. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya instrumen investasi berbasis syariah yang diperjualbelikan di dalam pasar modal seperti sukuk, reksa dana, saham, dan lain sebagainya. Saham merupakan salah satu instrumen yang diperjualbelikan di dalam pasar modal dan diminati oleh investor muslim dikarenakan prinsipnya yang sesuai Islam serta mampu menghasilkan return yang tinggi yaitu melalui *dividen* dan *capital gain*. Salah satu indeks saham syariah yang ada di Indonesia yaitu Jakarta *Islamic Indeks* (JII). JII juga merupakan indeks saham syariah pertama di Indonesia. Harga saham akan berfluktuasi sesuai dengan informasi positif maupun negatif yang terdapat di pasar. Informasi positif akan berakibat pada harga saham yang meningkat sedangkan informasi yang negatif berakibat pada turunnya harga saham.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, dan cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan syariah ajaran Islam, penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.

Namun demikian, perdagangan saham tidak bertentangan dengan hukum Islam. Akan tetapi, kebolehan jual beli saham ini terbatas pada saham-saham yang bidang

usahanya tidak bertentangan dengan ketentuan-ketentuan syariat Islam. Seperti, perusahaan-perusahaan yang memproduksi makanan, minuman atau jasa yang tidak dilarang Agama (Lubis, 2004: 91).

Pasar modal syariah di Indonesia secara umum menunjukkan pertumbuhan yang positif. Dimulai dengan angka dasar 100, pada penutupannya di tahun 2005 JII telah mencapai angka 199,749. Lalu pada penutupan tahun 2006, JII telah mencapai angka 311,251 meningkat 55,8% dari tahun sebelumnya. Lebih hebat lagi pada penutupan tahun 2007 dan awal 2008, JII sempat menembus level 500. Pertumbuhan positif JII dalam besaran yang membanggakan itu menimbulkan ekspektasi yang besar bagi berbagai kalangan untuk berinvestasi pada saham syariah. Tidak hanya pada saham syariah, para investor juga berinvestasi pada obligasi dan reksadana syariah.

Akan tetapi, pertumbuhan yang positif pada Pasar modal konvensional dan Pasar modal syariah di Indonesia belum tentu menunjukkan bahwa kemakmuran bersama telah menaungi seluruh rakyat Indonesia. Kenyataannya justru menunjukkan bahwa kesenjangan ekonomi antara si kaya dan si miskin semakin membesar.

Indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun penyeleksian saham syariah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai acuan untuk pemilihannya. Pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI melihat kepada kebutuhan dari pelaku industri pasar modal. Saat ini, terdapat 5 (lima) indeks saham syariah di pasar modal Indonesia.

Ada tiga jenis indeks Syariah di Indonesia yaitu : Jakarta Islamic Indeks (JII) , Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) , dan Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) . Perbedaan dari tiga indeks tersebut adalah dilihat dari jumlah saham, JII memiliki 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih, sedangkan ISSI terdiri dari

seluruh saham syariah yang tercatat di BEI serta masuk ke dalam DES, dan JII70 berisi 70 saham syariah yang paling likuid. Pada dasarnya, saham syariah adalah saham dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. OJK dan BEI memiliki sejumlah kriteria untuk menentukan syariah atau tidaknya sebuah saham. Menurut situs BEI, ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan secara keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Perusahaan yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia harus memenuhi rasio-rasio keuangan seperti total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima persen) dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halallainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha danpendapatanlain-laintidaklebihdari10%(Sepuluh persen) (www.idx.co.id).

Husnan (2014:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga

saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa cara yaitu pertama menggunakan PER (Price Earning Ratio), yang kedua menggunakan PBV (Price to Book Value) dan yang terakhir menggunakan Tobin's Q. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (Price to Book Value). PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham, dimana jika nilai PBV semakin tinggi maka akan semakin besar pula tingkat kesejahteraan para pemegang saham sehingga dapat dikatakan perusahaan telah mencapai salah satu tujuannya.

Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan (Budi dan Rachmawati, 2014). Berikut ini penyajian data rata-rata PBV Sub sektor makanan dan minuman :

Tabel 1.1

Rata-rata PBV Sub Sektor Makanan dan Minuman

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN					RATA-RATA	KETER-ANGAN
		2018	2019	2020	2021	2022		
1.	AISA	0,03	0,07	0,9	0,45	1,7	**0,63**	TIDAK IDEAL
2.	CEKA	0,84	0,88	0,84	0,81	0,76	**0,826**	TIDAK IDEAL
3.	ICBP	5,37	4,88	2,22	1,85	2,03	**3,27**	IDEAL
4.	INDF	1,31	1,28	0,76	0.64	0,63	**0,924**	TIDAK IDEAL
5.	MYOR	6,86	4,63	5,38	4,02	4,36	**5,05**	IDEAL
6.	PSDN	1,14	1,25	1,56	4,91	5,63	**2,898**	IDEAL
7.	ROTI	2,55	2,6	2,61	2.95	3,05	**2,752**	IDEAL
8.	SKBM	0,68	0,68	0,58	0,63	0,61	**0,636**	TIDAK IDEAL
9.	STTP	2,98	2,74	4,66	3	2,55	**3,186**	IDEAL
10.	ULTJ	3,35	3,43	3,67	3,53	2,93	**3.382**	IDEAL
11.	ADES	1,08	0,96	1,23	2	1,22	**6,49**	IDEAL

Tabel 1. 1 Rata rata PBV Sub Sektor makanan dan Minuman

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

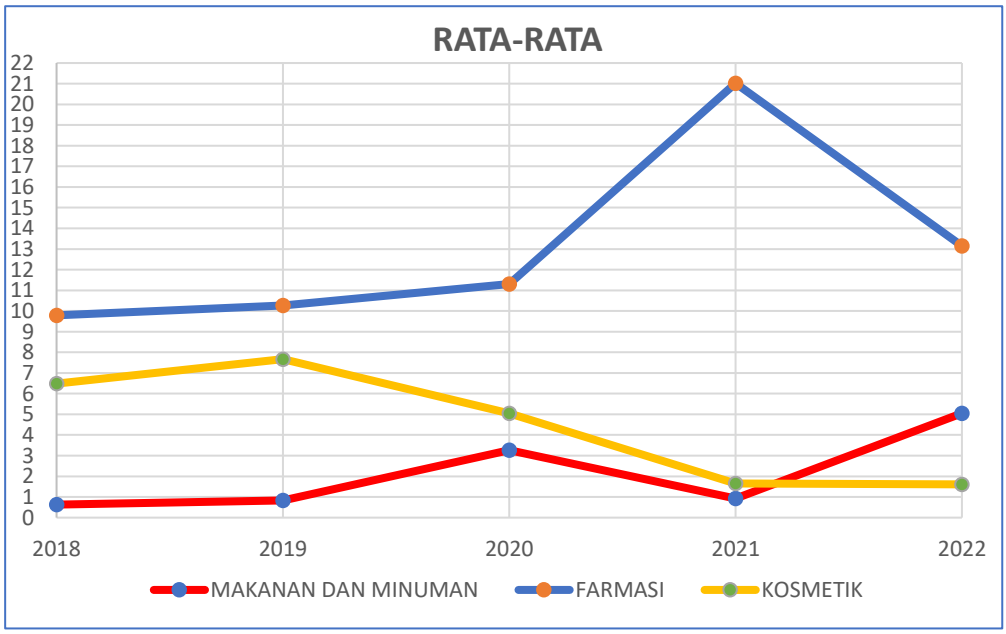
Berdasarkan rata-rata data diatas terdapat 6 data perusahaan yang memiliki nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan atau PBV >1, dan terdapat 4 data perusahaan yang memiliki nilai pasar saham lebih rendah daripada nilai buku perusahaan atau PBV <1.

Menurut (Brigham and Houston, 2015) Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Price to book value ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai

pasar suatu saham terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan), sehingga investor dapat mengukur tingkat harga saham itu valued atau undervalued. Semakin tinggi PBV yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat kemakmuran dari para pemegang saham.

Gambar 1. 1

Perbandingan Rata-Rata PBV Perusahaan Indeks Saham Syariah Sub Sektor Makanan dan Minuman , Sub Sektor Farmasi , dan Sub Sektor Kosmetik periode 2018-2022



gambar 1.1 Grafik Perbandingan Rata rata PBV Perusahaan

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Grafik 1.1 menunjukan Perbandingan rata-rata PBV pada perusahaan Indeks saham syariah sub sektor makanan dan minuman , sub sektor farmasi,dan sub sektor kosmetik periode 2018-2022 menyatakan 40% perusahaan yang tercatat di sub sektor makanan dan minuman memiliki nilai pasar saham lebih rendah daripada nilai buku perusahaan atau PBV <1.

Menurut (Brigham & Houston, 2014:110) menyatakan bahwa kinerja keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan struktur modal. Ketika kinerja keuangan perusahaan baik, maka hal itu akan memberi dampak kepada naiknya

nilai perusahaan. Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui evaluasi kinerja perusahaan yang terdapat di pasar modal adalah dengan menggunakan rasio keuangan yang bisa di dapat dari laporan keuangan. Bagi investor salah satu dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan berinvestasi adalah dengan melihat laporan keuangan. Kinerja keuangan digunakan sebagai sinyal (*signalling theory*) bagi investor untuk mengetahui kinerja perusahaan. Penurunan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor dimana faktor-faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan rasio hutang . Sedangkan faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio investasi.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan indikator profitabilitas

yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena bisa menunjukkan efisiensi perusahaan dan dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Profitabilitas menggambarkan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yamg dimilikinya. Menurut (Henry, 2017) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui rasio-rasio seperti Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Return on Investment (ROI). Rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering kali digunakan untuk memprediksi harga saham adalah ROA dan ROI karena dari dua rasio ini dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Susanto (2016), Riaz dan Qasim (2016), Tui et al (2016) Purwohandok (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda seperti yang diteliti oleh Juhandi dkk (2013), Herawati (2013), Anzlina dan Rustam (2013) Sabrin et al

(2016) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Munawir (2004, hal. 18) “Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi”. Lebih jelas lagi Menurut Wild (2005, hal. 24), “kewajiban (liability) merupakan pendanaan dari kreditor dan mewakili kewajiban perusahaan, atau klaim kreditor atas aktiva”. Berdasarkan kedua pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa hutang itu adalah suatu modal yang berasal dari pinjaman dari berbagai pihak yang di masa mendatang harus dibayarkan kembali kepada pihak tersebut disertai syarat-syarat tertentu.

Hutang sering disebut rasio manajamen hutang untuk melihat sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang (financial leverage). Keputusan akan penggunaan utang mengharuskan perusahaan menyeimbangkan tingkat ekspektasi pengembalian yang lebih tinggi dengan risikonyang meningkat (Brigham dan Houston, 2010). Leverage berarti penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas (Horne, 2005). Rasio hutang (debt equity ratio/DER) atau rasio total utang terhadap total ekuitas adalah rasio yang digunakan untuk menguji sejauhmana perusahaan dibiayai oleh hutang (Horne dan Wachowizc, 2012) .

Seperti pada penelitian yang di lakukan oleh Musa (2019) mengatakan bahwa Rasio hutang mempunyai pengaruh yang Signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. menyatakan bahwa rasio hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan .Beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda seperti yang diteliti oleh Christoforus Octavus dan I Gede Adiputra (2020) Rasio Hutang yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Investasi keuangan menurut syariah dapat berkaitan dengan kegiatan perdagangan atau kegiatan usaha, dimana kegiatan usaha dapat berbentuk usaha yang berkaitan dengan suatu produk atau aset maupun usaha jasa. Kegiatan

investasi keuangan dalam asuransi syariah adalah kegiatan yang dilakukan oleh investor terhadap perusahaan atau pemilik usaha untuk memberdayakan perusahaan atau pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya.

Investasi menunjukkan tingkat imbalan dari dana yang ditanamkan atau diinvestasikan ke dalam perusahaan. Rasio investasi biasanya diperlukan dan digunakan oleh para pemegang saham atau pun calon investor dan kreditor. Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama Return on Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Disimpulkan bahwa *Return on Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. *Return on Investment* (ROI) menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan rata-rata kekayaan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmid Halin (2016) Mengatakan bahwa Rasio Investasi mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda seperti yang diteliti oleh Ista Yansi Rinnaya Rita Andini, SE, MM Abrar Oemar, SE (2016) yang menyatakan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk kedalam saham Syariah. Adapun judul yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengaruh profitabilitas, Hutang dan Investasi sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul "***Analisis Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus Indeks Saham Syariah Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022*)".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalahnya adalah mencakup:

1. Apakah Profitabilitas, Rasio Hutang dan Rasio Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh Hutang terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh Investasi terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menghasilkan bukti empiris serta menghasilkan model yang dapat menjelaskan tentang:

- Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh Hutang terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh Investasi terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat seperti sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta wawasan penulis dan dapat digunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian

1.4.2 Manfaat Praktis

Memberikan masukan dan sebagai tolak ukur untuk perusahaan dalam melakukan pengembangan dan pengambilan keputusan sehingga perusahaan dapat berkembang dan dengan mudah menarik para investor.