

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di Indonesia telah mengalami berbagai kemajuan, sejalan dengan pertumbuhan ekonomi dan perkembangan teknologi yang tercermin dalam perkembangan dunia bisnis. Seiring dengan kemajuan yang terus berlanjut dalam dunia bisnis, persaingan antar perusahaan juga akan semakin ketat sejalan dengan kondisi perekonomian yang ada di masing-masing perusahaan. Untuk dapat bertahan dalam persaingan ekonomi di era globalisasi saat ini, perusahaan harus menetapkan tujuan tertentu, karena tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang sahamnya. Secara umum, perusahaan memiliki dua tujuan utama, yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Dalam memaksimalkan keuntungan, salah satu cara memperolehnya adalah dengan melakukan investasi. Investasi merupakan penanaman sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar di masa yang akan datang. Setiap investasi selalu diiringi dengan risiko potensial tertentu, tinggi atau rendah risiko potensial tersebut akan sangat bergantung pada jenis investasi yang digunakan, namun dalam prinsip manajemen keuangan setiap investasi yang memiliki risiko potensial lebih tinggi, maka akan diimbangi dengan *return* yang lebih besar pula, begitu juga sebaliknya (Erzad, 2017). Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian dan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan.

Analisis untuk penilaian investasi dapat dilihat dari nilai perusahaan. Perusahaan dengan posisi keuangan nilai yang baik merupakan perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi, begitupun sebaliknya (Dhani dan Utama, 2017). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang

sering dikaitkan dengan harga saham (Lase, 2019). Nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang baik dapat tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan dijual (Sartono, 2010). Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, harga saham menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi rendah (Suksmana, 2015). Mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV tinggi maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya (Suwardika dan Mustanda, 2017).

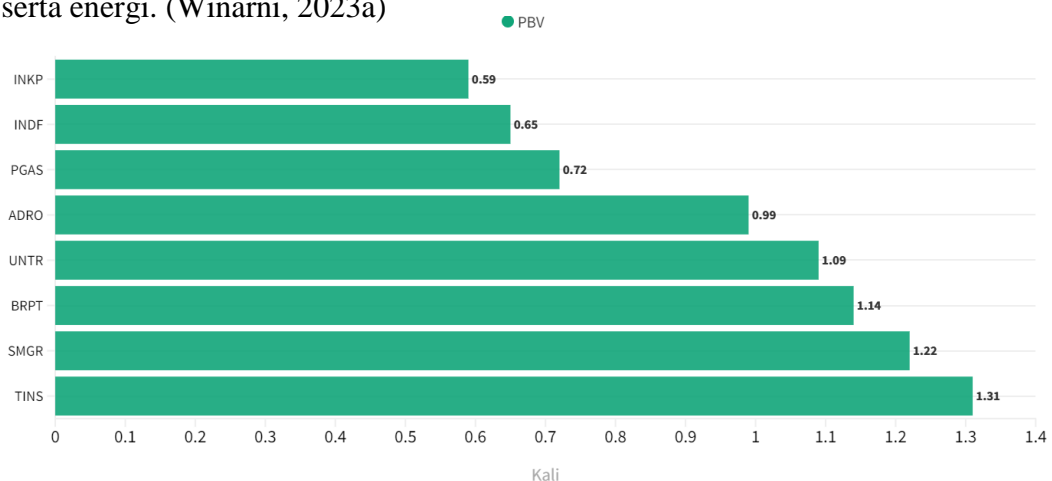
Pada Juni 2023, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara *year-to-date* masih terjebak di zona merah dengan penurunan 2,76% dan parkir pada level 6.661,8 pada perdagangan terakhir. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan nilai transaksi perdagangan sebesar Rp1.007 triliun di pasar reguler, dari total 1,81 triliun saham yang diperjualbelikan sepanjang tahun berjalan. Senada dengan IHSG, kinerja Syariah *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70), yang berisikan saham-saham Syariah unggulan, juga tercatat di zona merah dengan penurunan 7,75% ke posisi 542,46. Berdasarkan hal ini, diketahui terdapat 10 perusahaan *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) yang memiliki *Price to Book Value* termurah yang mengindikasikan saham perusahaan adalah murah karena masih lebih rendah dari nilai buku. (Fadli, 2023)

Tabel 1.1
Daftar 10 saham JII 70 dengan *Price to Book Value* (PBV) termurah Juni 2023

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	<i>Price To Book Value</i>
1.	INDY	Indika Energy	0,53 Kali
2.	INKP	Indah Kiat Pulp and Paper	0,54 Kali
3.	ADRO	Adaro Energy Indonesia	0,71 Kali
4.	PGAS	Pertamina Gas Negara	0,78 Kali
5.	SMGR	Semen Indonesia Persero	0,95 Kali
6.	UNTR	United Tractors	0,96 Kali
7.	EXCL	XL Axiata	0,99 Kali
8.	PTBA	Bukit Asam	1,04 Kali
9.	ITMG	Indo Tambangraya Megah	1,09 Kali
10.	BRMS	Bumi Resources Minerals	1.11 kali

Sumber : Properti Berita Mediatama Indonesia, 2023

Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) pada periode perdagangan 17 Februari 2023, diketahui memiliki PBV di bawah 1 kali sebanyak 4 emiten dari 70 anggotanya. Meski bukan satu-satunya, indikator ini seringkali turut dijadikan rujukan untuk melihat mahal atau murahnya valuasi suatu saham. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia yang dihimpun oleh DataIndonesia.Id pada Jumat (17/1), saham dengan PBV terendah tersebar ditiga sektor yakni barang baku, barang konsumen primer, serta energi. (Winarni, 2023a)



Gambar 1.1

8 Saham Anggota *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) dengan PBV Terendah Periode Perdagangan 17 Februari 2023

Sumber: Bursa Efek Indonesia, dihimpun oleh DataIndonesia.id

Price to Book Value tercatat hanya empat anggota Indeks JII 70 yang memiliki rasio harga saham terhadap nilai buku di bawah 1 kali. Saham syariah di Indeks JII 70 yang memiliki PBV terendah adalah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) sebesar 0,59 kali. Posisinya diikuti oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang membukukan PBV 0,65 kali. Di posisi ketiga ditempati PT Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) yang memiliki PBV 0,72 kali. Diposisi keempat ada PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) dengan PBV 0,99 kali. Sementara itu, pada posisi kelima ditempati oleh PT United Tractors Tbk. (UNTR) dengan PBV 1,09 kali. Selanjutnya, ada PBV PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) yang sebesar 1,14 kali. Adapun PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) dengan nilai PBV 1,22 kali. Di posisi paling terakhir dari delapan besar diduduki oleh PT Timah Tbk. (TINS) dengan PBV 1,31 kali. Untuk perhitungan PBV, BEI membagi harga saham dengan nilai buku (BV). Adapun BV diperoleh dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham tercatat. (Winarni, 2023a)

Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII 70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII 70 dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Dengan adanya JII 70 diharapkan meningkatkan kepercayaan investor agar dapat berinvestasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan kebermanfaatan bagi pemodal atau investor dalam menjalankan investasi sesuai dengan syarat Islam. Menurut data yang diperoleh dari DataIndonesia.Id, JII 70 dalam pertumbuhan kapitalisasi pasarnya mencatatkan kenaikan 6,96% menjadi Rp2.155,45 triliun pada 2022 dari posisi 2021 yang sebesar Rp2.015,19 triliun. Sementara itu, jika dilihat sejak awal diluncurkan, kapitalisasi pasar JII 70 telah meroket 2.802,18% dari posisi 2000 sebesar Rp74,27 triliun. Dari sisi nominal, kapitalisasi pasar JII 70 tertinggi dalam 22 tahun terakhir sempat menembus Rp2.318,56 triliun pada 2019. Namun, pada

2019 hingga 2021 atau bertepatan dengan masa pandemi, kapitalisasi pasar JII 70 terus menurun (Winarni, 2023b).

Berdasarkan penemuan fenomena di atas, terdapat beberapa faktor yang diduga dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan atau PBV dalam penelitian ini yaitu kepemilikan kas atau *cash holding*. Bagi para investor yang berminat membeli saham suatu perusahaan dapat melihat nilai perusahaan dari sisi kepemilikan kas. Kepemilikan kas perusahaan berkaitan dengan upaya perusahaan untuk meminimalisir biaya pendanaan eksternal. Dimana dengan memiliki kas pada jumlah yang besar investasi dapat terlebih dahulu dibiayai dengan asal pendanaan internal, apabila tidak tercukupi maka digunakan pendanaan eksternal. Tanpa dana internal yang cukup dan perusahaan dengan pembiayaan eksternal yang tinggi dapat menghilangkan peluang investasi, sehingga bisa menurunkan nilai perusahaan dan mengurangi kekayaan berdasarkan pemegang saham (Sapitri, 2022). Perusahaan memandang kepemilikan kas sebagai aset yang dapat digunakan untuk memanfaatkan peluang di masa depan. Bisnis dapat menggunakan uang tunai untuk mengejar peluang investasi fisik dan finansial (Mariana dan Ibrahim, 2022). Akumulasi kepemilikan kas di perusahaan tanpa struktur yang terorganisir dapat menyebabkan investasi yang tidak efisien karena manajemen mungkin terlibat dalam akuisisi dan merger yang tidak menciptakan nilai bagi pemegang saham (Darko *et al*, 2018).

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Emanuel *et al*, (2022) menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan kas yang lebih besar mendapat respon positif dari pemegang saham karena perusahaan dianggap lebih berhati-hati dalam mengeluarkan kas. Manajer dianggap mampu berinvestasi pada kegiatan-kegiatan yang dapat menguntungkan perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Rahmiani (2022) menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki saldo kas kecil atau besar tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat *cash holding* perusahaan dalam investasinya.

Faktor lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *quick ratio* atau rasio cepat yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Artinya nilai persediaan diabaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar (Kasmir, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhanty (2020) menunjukkan bahwa *quick ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diinterpretasikan bahwa nilai aktiva lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, walaupun rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas juga menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek perusahaan tersebut. Likuiditas yang tinggi dapat menyebabkan dana yang ada dalam perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung resiko berupa biaya modal (Arif, 2015). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2022) yang menyatakan bahwa *quick ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*). *Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin baik pula perusahaan tersebut. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan (Saraswati, 2016). Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Wiranoto (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* memberikan kontribusi pada nilai perusahaan. Besar kecilnya nilai *growth opportunity*

memiliki pengaruh pada naik turunnya nilai perusahaan berdasarkan pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. Namun terdapat hasil yang berbeda dengan penelitian Irnawati *et al* (2023) yang berpendapat bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan aset dengan baik.

Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan upaya dari perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas perusahaan. Pemberian informasi tersebut meliputi informasi atas aspek keuangan, lingkungan sosial dan lingkungan hidup. Pengungkapan informasi atau laporan mengenai aktivitas perusahaan salah satunya dapat mengacu pada *Islamic Social Reporting* (ISR). Haniffa (2002) mengungkapkan bahwa adanya keterbatasan dalam pelaporan sosial konvensional sehingga ia mengemukakan kerangka konseptual *Islamic Social Reporting* berdasarkan ketentuan syariah yang tidak hanya membantu pengambilan keputusan bagi pihak muslim melainkan juga untuk membantu perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban terhadap Allah Subhanaahu wa Ta'ala dan masyarakat.

Sebagai *Islamic Social Reporting* (ISR) memuat standar pelaporan mengenai kinerja sosial perusahaan yang dalam kegiatan bisnisnya dijalankan berdasarkan prinsip syariah yang disampaikan perusahaan melalui laporan tahunannya. Menurut Haniffa (2002) mendefinisikan *Islamic Social Reporting* (ISR) adalah perpanjangan pelaporan sosial yang meliputi tidak hanya harapan dewan pengurus atas pandangan masyarakat terhadap peran perusahaan dalam ekonomi, tetapi juga memenuhi perspektif spiritual untuk pengguna laporan yang muslim. Investor akan tertarik terhadap pengungkapan informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Pernyataan tentang *Islamic Social Reporting* (ISR) yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian Setiawan, dkk (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sutapa dan Heri (2018) menyatakan bahwa *Islamic Social Reporting* (ISR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan research gap yang menunjukkan ketidakkonsistenan diatas, penulis menemukan sebuah fenomena yang dapat menjadi sebuah topik dalam penelitian dengan menggunakan perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) sebagai objek penelitian. Penulis mengkaji lebih mendalam variabel-variabel penelitian sebelumnya ke dalam sebuah penelitian penulis yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN KAS, *QUICK RATIO* DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *ISLAMIC SOCIAL REPORTING* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) Periode 2021-2022)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penguraian latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan rumusan masalahnya seperti berikut :

1. Apakah kepemilikan kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?
2. Apakah *quick ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?
4. Apakah kepemilikan kas, *quick ratio* dan *growth opportunity* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?
5. Apakah *Islamic Social Reporting* (ISR) mampu memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?
6. Apakah *Islamic Social Reporting* (ISR) mampu memoderasi pengaruh *quick ratio* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?

7. Apakah *Islamic Social Reporting* (ISR) mampu memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *quick ratio* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan kepemilikan kas, *quick ratio*, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.
5. Untuk mengetahui *Islamic Social Reporting* (ISR) memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.
6. Untuk mengetahui *Islamic Social Reporting* (ISR) memoderasi pengaruh *quick ratio* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.
7. Untuk mengetahui *Islamic Social Reporting* (ISR) memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) tahun 2021-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini diharapkan bisa didapat oleh:

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh langsung dan tidak langsung kepemilikan kas, *quick ratio* dan

growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan *Islamic Social Reporting* (ISR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2021-2022.

2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris, menjadi referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya dan sumber pedoman pembelajaran dalam memperluas wawasan ilmu pengetahuan khususnya mengenai pengaruh kepemilikan kas, *quick ratio*, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan *Islamic Social Reporting* (ISR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2021-2022.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai masukan atau dasar atas informasi mengenai pengaruh kepemilikan, *quick ratio* dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan *Islamic Social Reporting* (ISR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2021-2022, sehingga mampu memotivasi perusahaan dalam meningkatkan kinerja untuk menarik minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi lebih lanjut sebagai bahan pertimbangan atau penilaian kondisi perusahaan mengenai faktor-faktor yang perlu diperhatikan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga informasi tersebut dapat dijadikan dasar keputusan untuk melakukan investasi oleh investor pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) periode 2021-2022.