

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan manufaktur yaitu perusahaan yang melakukan pengolahan bahan baku setengah jadi menjadi bahan jadi yang siap dijual dipasaran kepada konsumen. Perusahaan manufaktur memiliki fungsi sebagai penghubung antara produsen bahan mentah dan konsumen yang membutuhkan produk bahan yang memiliki nilai jual yang tinggi. Jenis Perusahaan manufaktur sangatlah berbeda dengan perusahaan dagang yang produk jualnya sama, pada perusahaan manufaktur ini pihak produsen haruslah terlebih dahulu mengolah bahan baku dan bahan mentah tersebut sebelum dipasarkan di masyarakat (Suarini & Yuniasih, 2023).

Industri peternakan di indonesia menghadapi tantangan signifikan terkait biaya pakan yang meningkat terutama karena pakan utama seperti jagung memiliki harga yang fluktuatif dan sulit digantikan oleh bahan lain. Hal ini berdampak pada Harga Pokok Penjualan (HPP) produk unggas seperti telur dan daging ayam, sehingga berpengaruh pada daya saing industri dan kemampuan peternak dalam mengoptimalkan biaya operasional. Selain itu, faktor musim kemarau memperparah tantangan yang dihadapi para peternak. Meskipun teknologi kandang close house telah membantu meminimalisir dampak perubahan cuaca, peternak masih terbebani oleh masalah kenaikan biaya pakan (Wibowo, 2023).

Beberapa peternak mencoba mencari solusi alternatif misalnya membuat kombinasi pakan sendiri tetapi mengalami kesulitan untuk mencapai hasil yang

diinginkan, seperti kasus Sartono yang akhirnya beralih ke penggemukan sapi akibat masalah biaya pakan dan pencemaran bau. Di sisi lain, pemerintah melalui Kementerian Pertanian terus mendorong inovasi dan pengembangan pakan lokal sebagai substitusi pakan impor, seperti memanfaatkan kacang koro pedang dan maggot (larva Black Soldier Fly) yang terbukti ekonomis dan kaya protein. Pengembangan substitusi pakan ini diharapkan dapat menjadi solusi jangka panjang untuk mengurangi ketergantungan pada pakan pabrik dan meningkatkan keberlanjutan usaha perunggasan di Indonesia (Wibowo, 2023).

Selain tantangan biaya pakan yang naik, permasalahan dalam industri perunggasan semakin kompleks karena ketergantungan yang tinggi terhadap bahan baku pakan unggas, baik lokal maupun impor. Dari data yang diungkapkan Desianto Budi Utomo, Ketua Umum Asosiasi Gabungan Perusahaan Makanan Ternak (GPMT), 85% harga pokok pakan unggas bergantung pada bahan baku. Kenaikan harga jagung yang pada Januari 2024 mencapai Rp9.500 per kilogram di Pulau Jawa, jauh di atas harga acuan Rp5.000 per kilogram dari Badan Pangan Nasional, memperburuk kondisi ini. Hal ini mempersulit peternak unggas dalam menjaga produktivitas, baik dari segi kualitas maupun kuantitas, karena jagung adalah bahan utama pakan yang tidak dapat sepenuhnya digantikan (Anugrah, 2024).

Permasalahan ini juga memiliki dampak terhadap ketahanan pangan khususnya dalam pemenuhan kebutuhan protein bagi masyarakat yang erat kaitannya dengan penanganan stunting. Seperti yang dijelaskan oleh Direktur Paskomnas Indonesia Ir. Soekam Parwadi, harga telur yang semakin tinggi seiring

kenaikan biaya pakan berdampak pada daya beli masyarakat terutama yang berpenghasilan menengah ke bawah, padahal telur merupakan sumber protein penting (Anugrah, 2024).

Persoalan lain yang menghambat efisiensi adalah ketersediaan pupuk bagi petani jagung yang menghadapi kendala akses terhadap pupuk bersubsidi. Sistem distribusi yang dikuasai pihak tertentu membuat petani kesulitan mendapatkan pupuk murah yang berimbas pada biaya produksi bahan pakan. Direktur Paskomnas mengusulkan agar Badan Usaha Milik Desa (BUMDes) dapat berperan sebagai pengelola distribusi pupuk, mempermudah petani mendapatkan pupuk dengan harga terjangkau. Langkah ini diharapkan bisa meningkatkan efisiensi produksi jagung sebagai bahan baku pakan (Anugrah, 2024).

Sebagai solusi jangka panjang, Soekam menekankan pentingnya agribisnis bagi generasi muda pertanian. Mahasiswa pertanian perlu mempraktikkan agribisnis nyata dan memasok hasil mereka ke asosiasi peternakan, sementara pemerintah juga diharapkan menyediakan kebijakan pembelian jagung dari petani dengan harga layak. Ini diharapkan dapat meningkatkan produksi jagung secara berkelanjutan, mengurangi ketergantungan pada pakan impor, dan menjawab tantangan dalam sektor perunggasan di Indonesia (Anugrah, 2024).

Industri pakan ternak, terutama bagi PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) dan PT Japfa Comfeed Tbk. (JPFA) tengah menghadapi tekanan besar dari tingginya biaya bahan baku seperti jagung dan kedelai serta dari kondisi ekonomi yang melambat. Harga jagung yang melonjak drastis diiringi dengan daya beli masyarakat yang melemah turut menekan permintaan ayam dan telur di pasar.

Kondisi El Niño memperburuk harga bahan baku sementara harga produk unggas tidak mengalami kenaikan yang sepadan sehingga margin keuntungan peternak terutama mitra-mitra perusahaan pakan ternak ikut tertekan (Rianto, 2024).

Kinerja keuangan JPFA dan CPIN pun terpengaruh oleh tekanan ini. Dengan JPFA mengalami penurunan signifikan pada margin keuntungan di berbagai segmen bisnisnya terutama pada segmen pembibitan unggas yang berkontribusi besar pada pendapatan perusahaan. Selain itu, JPFA juga menghadapi peningkatan utang berbunga yang signifikan menyebabkan rasio utang terhadap ekuitas (DER) mendekati satu kali lipat. Meskipun segmen pakan ternak JPFA mencatatkan peningkatan margin keuntungan hal ini tidak cukup untuk menutupi penurunan di segmen lainnya. Di sisi lain, meskipun CPIN juga mencatatkan kenaikan utang, arus kas operasionalnya masih positif menunjukkan risiko kredit yang lebih rendah dibandingkan JPFA (Rianto, 2024).

Persaingan antara kedua perusahaan ini menggambarkan dinamika industri pakan ternak yang kompleks. CPIN yang lebih fokus pada sektor peternakan ayam relatif memiliki margin yang lebih stabil pada segmen ayam olahan meskipun margin segmen lainnya masih berada di bawah 10 persen. Sementara itu, JPFA memiliki lini bisnis yang lebih beragam tetapi cenderung berisiko tinggi akibat tekanan keuangan dan margin keuntungan yang rendah. Namun, apabila kondisi ekonomi membaik dan harga bahan baku stabil saham-saham di sektor pakan ternak ini berpotensi pulih didorong oleh permintaan yang meningkat pada saat pemulihan ekonomi (Rianto, 2024).

Dalam konteks perusahaan manufaktur di sektor pakan ternak di Indonesia, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Industri pakan ternak, yang menghadapi permintaan tinggi akibat peningkatan konsumsi protein hewani seperti daging dan telur menjadi peluang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Namun, untuk meningkatkan nilai perusahaan faktor profitabilitas dan pertumbuhan penjualan harus dikelola secara optimal.

Dalam konteks ini, Teori Sinyal (*Signal Theory*) menjadi relevan untuk menjelaskan bagaimana informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pasar dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang menyatakan bahwa perusahaan atau manajemen dapat memberikan sinyal kepada pihak luar (investor) melalui tindakan-tindakan atau laporan keuangan tertentu untuk menunjukkan kondisi dan prospek kinerja yang sesungguhnya. Misalnya, ketika perusahaan mampu menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi dan pertumbuhan penjualan yang stabil, hal ini akan diterjemahkan sebagai sinyal positif oleh investor.

Sinyal ini mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang baik dan berpotensi menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Akibatnya, permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat sehingga mendorong kenaikan nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Sebaliknya, profitabilitas yang menurun atau pertumbuhan penjualan yang stagnan dapat menjadi sinyal negatif yang

menyebabkan investor meragukan kinerja perusahaan dan menurunkan minat terhadap saham perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2019).

Sebuah perusahaan memiliki tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Apabila harga saham tersebut tinggi maka secara otomatis nilai perusahaan akan meningkat dan berdampak secara langsung pada kemakmuran para pemilik saham atau investor. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan mengukur kinerja perusahaan. Untuk mengukur kinerja perusahaan biasanya dengan menganalisis rasio keuangan. Semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan yang di proksikan oleh rasio keuangan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Febianingsih dkk, 2022).

Maka dari itu, untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik yaitu dengan memaksimalkan harga saham. Ketika harga saham meningkat, kesejahteraan pemegang saham juga bertambah. Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting, karena kenaikan nilai ini tidak hanya berdampak pada kenaikan harga saham, tetapi juga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, baik saat ini maupun di masa depan. Untuk mengukur nilai perusahaan, digunakan rasio *Price to book value* (PBV), yang membantu menentukan apakah harga saham suatu perusahaan tergolong mahal atau murah (Sukma, 2021).

Menurut Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan berdasarkan *Price to book value* (PBV) mencerminkan sejauh mana pasar memberikan penghargaan terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *Price to book value* (PBV) semakin besar tingkat kepercayaan

pasar terhadap prospek Perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil cenderung lebih mudah dalam mengambil utang karena stabilitas tersebut memberikan kepercayaan kepada pemberi pinjaman. Selain itu, perusahaan tersebut mampu menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan penjualan yang fluktuatif karena pendapatan yang konsisten memberikan kepastian dalam memenuhi kewajiban keuangan.

*Price to book value* (PBV) digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah tinggi atau rendah, Menurut Akbar (2021) Menyatakan bahwa apabila nilai *Price to book value* (PBV) rendah maka suatu saham dikategorikan termasuk undervalued. Rendahnya *Price to book value* (PBV) ini dapat mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja perusahaan, *Price to book value* (PBV) mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku dan menjadikannya indikator yang berguna untuk menilai nilai sebuah perusahaan. *Price to book value* (PBV) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai yang lebih besar bagi para pemegang sahamnya (Attariq & Sari, 2024).

Teori mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dikemukakan oleh Kashmir dalam (Cahyani & Rahayu, 2022) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menciptakan prospek yang positif bagi perusahaan, yang dapat berpotensi menarik minat investor untuk berinvestasi. Profitabilitas memiliki hubungan langsung dengan *Price to book value* (PBV) di mana semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin efisien perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Efisiensi ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan

yang tercermin dari *Price to book value* (PBV) yang lebih tinggi. Dengan demikian, perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham secara optimal (Sihotang dkk, 2022).

Salah satu profitabilitas yang dapat mempengaruhi *Price to book value* (PBV) yaitu rasio *Return on assets* (ROA). Menurut Hanafi & Halim (2014) mendefinisikan bahwa *Return on assets* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah laba dengan menggunakan aktiva perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya untuk mendanai aset perusahaan. Para pemegang saham dan investor saat ini lebih tertarik terhadap perusahaan yang mementingkan laba (profit) atau keuntungan pada saat ini dan dimasa yang akan datang. Para investor juga akan melakukan perbandingan dengan perusahaan lain mengenai seberapa besar laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Investor akan lebih tertarik pada kondisi keuangan perusahaan yang sehat, karena hal tersebut dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berkembang, menghindari kebangkrutan, dan tentunya dapat membayar dividen secara rutin kepada pemegang saham. Untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang diharapkan, para investor membutuhkan *Return on assets* (ROA) untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin besar dan baik juga terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio ini maka nilai perusahaan dan kinerja perusahaan akan semakin buruk ( Apip & Ekaristi, 2023).

Selain *Return on assets* sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan baik atau tidak, terdapat rasio profitabilitas lain yang dapat mempengaruhi *Price to book*

*value* (PBV) salah satunya yaitu *Return on equity* (ROE). Menurut Kasmir (2019) menyatakan bahwa *Return on equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini dapat mencerminkan seberapa besar tingkat pengembalian dari keseluruhan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga dilihat dari seberapa besar perhitungan pengembalian atas harta atau aktiva sehingga dapat dilihat bagaimana perusahaan mampu menghasilkan laba untuk para pemegang saham biasa dengan semua aktiva yang dimilikinya (Mahayati et al., 2021).

Salah satu faktor lain juga yang dapat mempengaruhi *Price to book value* adalah pertumbuhan penjualan. Menurut Harahap dalam Fajriah et al (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yaitu perbedaan antara total penjualan pada periode ini dan periode sebelumnya yang dibandingkan dengan penjualan di periode sebelumnya. Perolehan laba yang di peroleh oleh suatu perusahaan sangat berkaitan erat dengan jumlah penjualan perusahaan yang diperoleh. Jika pertumbuhan penjualan sangat tinggi maka hal tersebut dapat berdampak positif sehingga dapat menjadi suatu pertimbangan oleh pihak manajemen dalam menentukan nilai perusahaan apakah baik atau tidak.

Cahyani & Rahayu (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan selalu menggambarkan perubahan penjualan dari tahun ketahun baik yang berubah menjadi naik ataupun turun dan datanya bisa dilihat dari laporan keuangan yaitu didalam laporan laba rugi suatu perusahaan Pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan bahwa pendapatan mengalami kenaikan dan pembayaran deviden akan meningkat sehingga investor akan berminat untuk membeli saham

perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang meningkat. (Haryati dkk, 2024).

Pertumbuhan penjualan juga menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Industri pakan ternak di Indonesia terus berkembang seiring meningkatnya permintaan pasar domestik dan ekspansi ke pasar internasional. Perusahaan yang mampu menjaga atau meningkatkan pertumbuhan penjualannya, baik melalui peningkatan volume produksi maupun ekspansi pasar, akan menarik perhatian investor. Hal ini disebabkan oleh potensi peningkatan pendapatan di masa depan, yang berdampak langsung pada nilai perusahaan.

Dalam konteks perusahaan manufaktur di sektor pakan ternak di Indonesia, *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan pertumbuhan penjualan memainkan peran penting dalam menentukan *Price to book value* (PBV). Industri pakan ternak yang menghadapi permintaan tinggi akibat peningkatan konsumsi protein hewani seperti daging dan telur menjadi peluang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Namun, untuk meningkatkan nilai perusahaan faktor profitabilitas dan pertumbuhan penjualan harus dikelola secara optimal.

Faktor *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan pertumbuhan penjualan saling berkaitan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan perhitungan melalui *Price to book value* (PBV). Profitabilitas yang tinggi dapat mendukung investasi dalam kapasitas produksi dan inovasi, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan penjualan. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang kuat juga berkontribusi pada peningkatan laba perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan

pakan ternak yang mampu mengelola kedua aspek ini dengan baik akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, yang penting dalam menarik minat investor dan mempertahankan posisi kompetitif di pasar. Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan sangat relevan dengan sektor pakan ternak di mana fluktuasi harga bahan baku, perubahan permintaan pasar, dan efisiensi operasional memiliki dampak besar pada kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas mengenai *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan dan *Price to book value* (PBV) terdapat hubungan yang saling berkaitan antara variabel satu dengan lainnya yang saling mempengaruhi. Berikut data *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dan *Price to book value* (PBV) pada beberapa perusahaan di sub sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode (2013 -2023) yang disajikan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 1.1**

**Data *Return on assets* (ROA) , *Return on equity* (ROE) , Pertumbuhan Penjualan dan *Price to book value* (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2013-2023**

Kode Perusahaan	Tahun	ROA (%)		ROE (%)		Pertumbuhan Penjualan (%)		PBV	
JPFA	2013	4,29		12,21		20,07		2,47	
	2014	2,49	↓	7,57	↓	14,36	↓	1,95	↓
	2015	3,06	↑	8,58	↑	2,19	↓	1,11	↓
	2016	11,90	↑	26,10	↑	8,15	↑	1,99	↑
	2017	5,23	↓	12,04	↓	9,38	↑	1,71	↓
	2018	9,08	↑	20,93	↑	22,38	↑	2,47	↑

Kode Perusahaan	Tahun	ROA (%)		ROE (%)		Pertumbuhan Penjualan (%)		PBV	
	2019	7,07	↓	15,83	↓	7,30	↓	1,57	↓
	2020	3,86	↓	8,78	↓	-4,91	↓	1,51	↓
	2021	7,45	↑	16,26	↑	21,41	↑	1,54	↑
	2022	4,56	↓	10,92	↓	9,12	↓	1,11	↓
	2023	2,77	↓	6,69	↓	4,50	↓	0,97	↓
CPIN	2013	16,08		25,41		20,42		5,56	
	2014	8,28	↓	15,53	↓	13,59	↓	5,51	↓
	2015	7,35	↓	14,33	↓	2,64	↓	3,33	↓
	2016	9,19	↑	15,72	↑	17,83	↑	3,58	↑
	2017	10,19	↑	15,90	↑	40,02	↑	3,13	↓
	2018	16,46	↑	23,47	↑	9,30	↓	6,11	↑
	2019	12,51	↓	17,24	↓	-21,23	↓	5,06	↓
	2020	12,34	↓	16,47	↓	0,04	↓	4,58	↓
	2021	10,21	↓	14,39	↓	21,59	↑	3,88	↓
	2022	7,35	↓	11,13	↓	10,00	↓	3,52	↓
	2023	5,65	↓	8,57	↓	8,35	↑	3,04	↓
SIPD	2013	0,46		1,14		-11,49		0,37	
	2014	0,11	↑	0,23	↓	-34,99	↑	0,39	↑
	2015	-16,11	↓	-49,31	↓	-15,66	↓	0,03	↓
	2016	0,51	↑	1,14	↑	14,86	↑	0,33	↑
	2017	-15,85	↓	-44,85	↓	0,94	↓	1,57	↑
	2018	1,19	↑	3,09	↑	27,37	↑	1,79	↑
	2019	3,03	↑	8,28	↑	29,77	↑	1,26	↓
	2020	0,55	↓	1,59	↓	6,96	↓	2,23	↑
	2021	0,16	↓	0,50	↓	25,23	↑	2,93	↑
	2022	0,23	↑	0,98	↑	11,49	↓	2,72	↓
	2023	0,39	↑	0,99	↑	0,73	↓	1,52	↓
MAIN	2013	10,95		27,94		25,18		6,21	
	2014	-2,40	↓	-7,85	↓	7,37	↓	3,53	↓
	2015	-1,94	↑	-4,95	↑	6,06	↓	2,20	↓
	2016	4,14	↑	9,24	↑	9,69	↑	2,41	↑
	2017	1,07	↓	2,62	↓	3,89	↓	1,24	↓
	2018	6,56	↑	14,99	↑	23,24	↑	1,65	↑

Kode Perusahaan	Tahun	ROA (%)		ROE (%)		Pertumbuhan Penjualan (%)		PBV	
	2019	3,28	↓	7,51	↓	11,17	↓	1,11	↓
	2020	-0,83	↓	-1,96	↓	-6,09	↓	0,84	↓
	2021	1,11	↑	2,95	↑	30,43	↑	0,73	↓
	2022	0,46	↓	1,26	↓	21,59	↓	0,70	↓
	2023	1,14	↑	2,95	↑	8,61	↓	0,54	↓

Sumber : Laporan keuangan tahunan perusahaan (data diolah)

Keterangan :

↑ = Mengalami Kenaikan

↓ = Mengalami Penurunan

Berdasarkan penelitian pada tabel 1.1 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak yaitu PT Japfa Comfeed Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia, PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk dan PT Malindo Feedmiil Tbk mengalami fluktuaktif. Pada data diatas juga pada periode tertentu telah terjadi ketidaksesuaian antara teori dengan data faktual.

Pada perusahaan PT Japfa Comfeed Tbk mengalami perubahan kinerja yang naik-turun dari tahun ke tahun. *Return on assets* (ROA) tertinggi dicapai pada tahun 2016 sebesar 11,90%, menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya pada tahun tersebut. Namun, nilai ini menurun drastis pada tahun 2023 menjadi hanya 2,77%. Hal serupa terjadi pada *Return on equity* (ROE), yang mencerminkan pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham, tertinggi pada 2016 sebesar 26,10% dan terendah pada 2023 sebesar 6,69%. Pertumbuhan penjualan juga sangat bervariasi, dengan pertumbuhan tertinggi sebesar 22,38% terjadi pada 2018, dan terendah sebesar -4,91% pada tahun 2020.

Nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to book value* (PBV) juga mengalami penurunan, dari yang tertinggi sebesar 2,47 pada 2013 menjadi hanya 0,97 pada 2023.

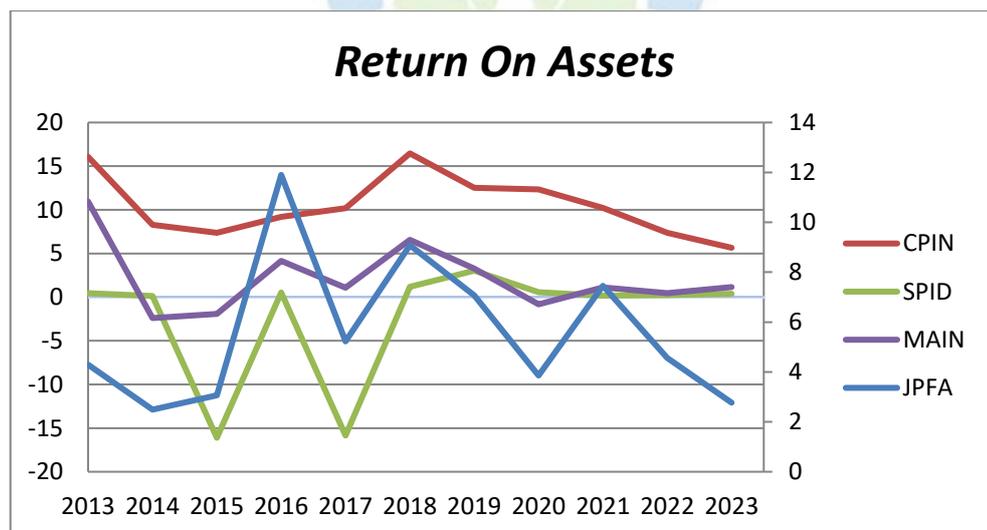
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk juga memperlihatkan dinamika serupa. *Return on assets* (ROA) tertinggi tercatat pada 2018 sebesar 16,46% dan terendah pada 2023 sebesar 5,65%. *Return on equity* (ROE) tertinggi terjadi pada 2013 sebesar 25,41% dan terus menurun hingga mencapai 8,57% pada tahun 2023. Meskipun sempat mengalami lonjakan pertumbuhan penjualan hingga 40,02% pada 2017, namun pada 2019 perusahaan ini mencatatkan pertumbuhan negatif sebesar -21,23%. Di sisi lain, *Price to book value* (PBV) menunjukkan nilai tertinggi sebesar 6,11 pada 2018 dan terendah pada 2023 sebesar 3,04.

PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk mencatatkan performa keuangan yang sangat fluktuatif, bahkan cenderung tidak stabil. *Return on assets* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) sempat berada pada posisi negatif cukup dalam pada tahun 2015, masing-masing sebesar -16,11% dan -49,31%. Meskipun pada tahun 2019 perusahaan mencatatkan kinerja terbaik dengan *Return on assets* (ROA) sebesar 3,03% dan *Return on equity* (ROE) sebesar 8,28%, kondisi tersebut belum konsisten. Pertumbuhan penjualan paling signifikan terjadi pada tahun 2019 sebesar 29,77%, setelah sebelumnya sempat anjlok hingga -34,99% pada 2014. *Price to book value* (PBV) juga mengalami kenaikan signifikan dari 0,03 pada 2015 menjadi 2,93 pada 2021, sebelum kembali menurun menjadi 1,52 pada tahun 2023.

Sementara itu, PT Malindo Feedmill Tbk juga menunjukkan ketidakstabilan kinerja dari waktu ke waktu. *Return on assets* (ROA) tertinggi

terjadi pada tahun 2013 sebesar 10,95%, lalu sempat negatif pada tahun 2020 sebesar -0,83%. *Return on equity* (ROE) juga sempat tinggi pada 2013 yaitu 27,94%, namun menurun drastis menjadi -7,85% pada 2014. Pertumbuhan penjualan tertinggi terjadi pada 2021 sebesar 30,43%, namun tahun sebelumnya mengalami penurunan sebesar -6,09%. Nilai *Price to book value* (PBV) perusahaan terus menurun dari 6,21 pada 2013 hingga menjadi hanya 0,54 pada tahun 2023.

**Grafik 1.1**  
**Grafik *Return on assets* Pada Perusahaan Manufaktur**  
**Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2013-2023**



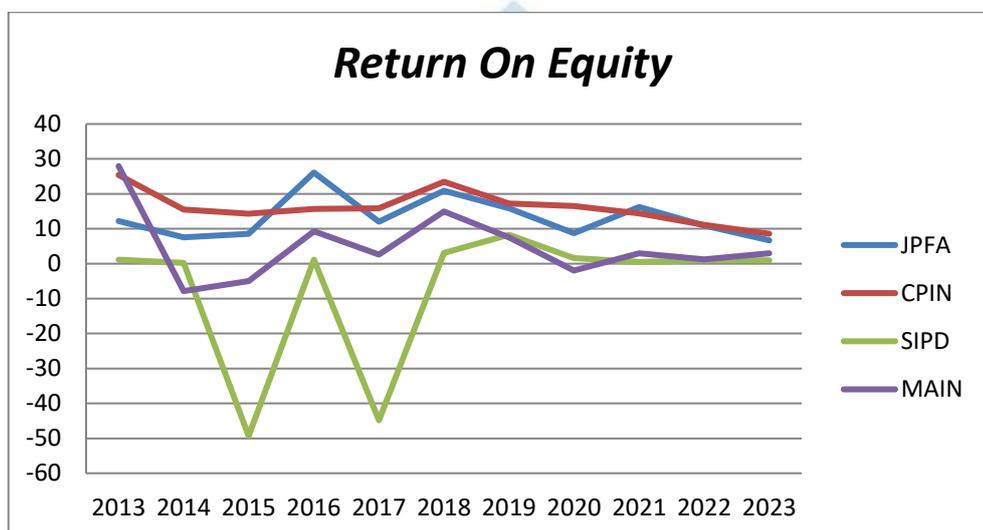
Sumber : Laporan keuangan tahunan perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa kinerja *Return on assets* (ROA) perusahaan sub sektor pakan ternak menunjukkan tren yang bervariasi. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) secara konsisten mencatat *Return on assets* (ROA) tertinggi dibandingkan perusahaan lain meskipun mulai menurun sejak 2018. PT Japfa Comfeed (JPFA) mengalami lonjakan signifikan pada 2016, namun terus menurun hingga 2023. PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD)

menunjukkan fluktuasi ekstrem dengan nilai negatif pada beberapa tahun awal, lalu perlahan membaik meski tetap di tingkat rendah. PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) pun mengalami ketidakstabilan, sempat negatif lalu pulih secara bertahap. Secara keseluruhan, grafik ini mencerminkan tantangan efisiensi aset di sektor tersebut dalam jangka panjang.

**Grafik 1. 2**

**Grafik *Return on equity* Pada Perusahaan Manufaktur  
Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2013-2023**



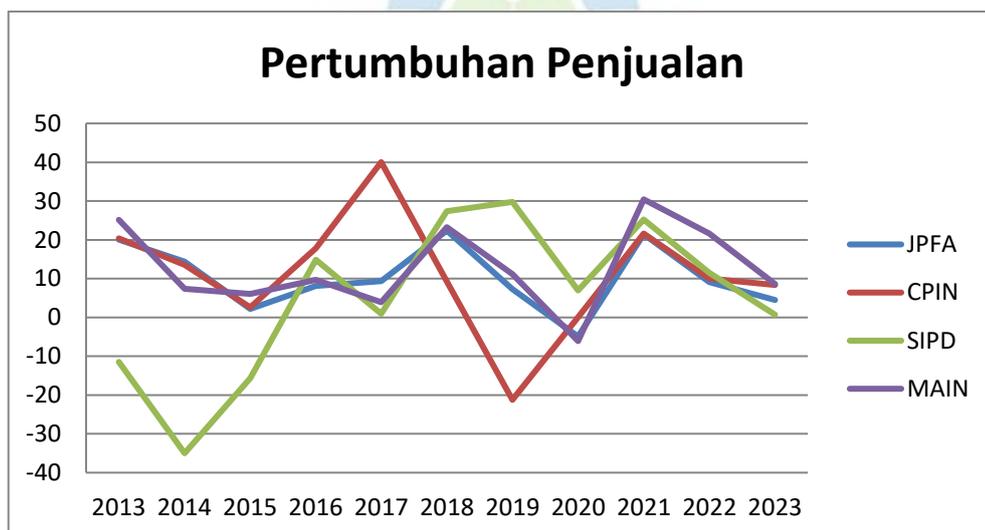
Sumber : Laporan keuangan tahunan perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.2 di atas, dapat dilihat bahwa kinerja *Return on equity* (ROE) perusahaan sub sektor pakan ternak menunjukkan dinamika yang fluktuatif sepanjang periode 2013 hingga 2023. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) secara konsisten mencatat *Return on equity* (ROE) tertinggi dibandingkan perusahaan lain, meskipun mengalami penurunan secara bertahap sejak 2018. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) menunjukkan performa yang cukup stabil dengan puncak tertinggi pada tahun 2016, namun cenderung menurun

setelahnya. PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD) mengalami fluktuasi ekstrem dengan nilai ROE negatif yang signifikan pada tahun 2015 dan 2017, kemudian mulai menunjukkan perbaikan sejak 2018 meskipun tetap berada di kisaran rendah. Sementara itu, PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) juga mengalami ketidakstabilan, sempat mencatatkan *Return on equity* (ROE) negatif pada 2014, namun secara bertahap membaik dan stabil di level rendah.

**Grafik 1. 3**

**Grafik Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Manufaktur  
Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2013-2023**

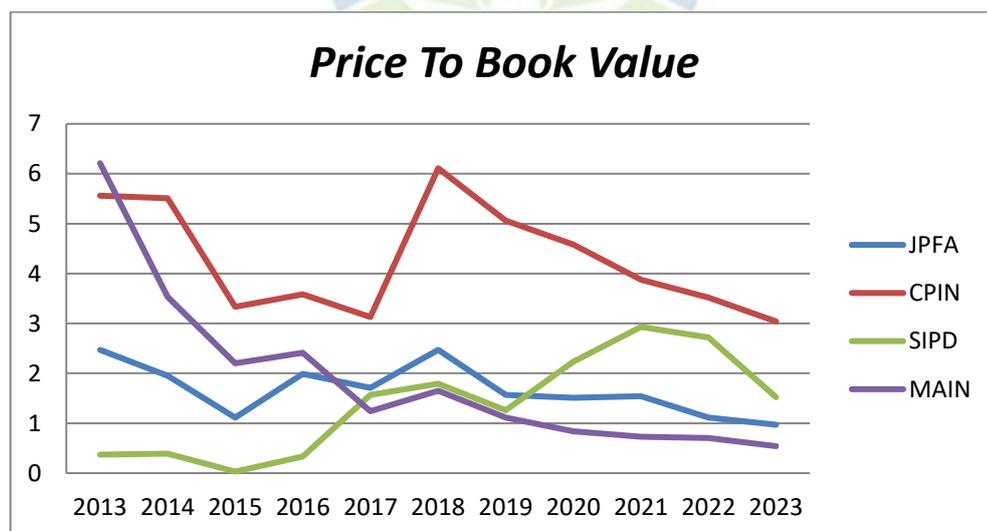


Sumber : Laporan keuangan tahunan perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan sub sektor pakan ternak mengalami fluktuasi yang cukup tajam dari tahun 2013 hingga 2023. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) menunjukkan lonjakan pertumbuhan signifikan pada 2018 dengan angka tertinggi di antara perusahaan lainnya, namun mengalami penurunan drastis hingga ke zona negatif pada 2019, sebelum akhirnya kembali stabil. PT Japfa Comfeed Indonesia

Tbk (JPFA) mencatat pertumbuhan yang relatif stabil, meskipun sempat menurun tajam pada 2020, namun kembali naik pada tahun-tahun berikutnya. PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD) mengalami pertumbuhan yang sangat fluktuatif, dengan angka negatif tajam pada awal periode, diikuti oleh peningkatan pesat pada 2018 dan 2019, lalu kembali menurun. PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) juga menunjukkan pola fluktuatif serupa dengan penurunan awal, kemudian pulih dengan puncak pertumbuhan tertinggi pada 2021.

**Grafik 1.4**  
**Grafik Price to book value Pada Perusahaan Manufaktur**  
**Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2013-2023**



Sumber : Laporan keuangan tahunan perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.4 di atas, terlihat bahwa nilai *Price to book value* (PBV) perusahaan sub sektor pakan ternak menunjukkan tren penurunan selama periode 2013 hingga 2023. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) secara konsisten memiliki *Price to book value* (PBV) tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya, dengan puncak tertinggi pada tahun 2018, namun mengalami penurunan

bertahap hingga 2023. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) mencatatkan *Price to book value* (PBV) yang cenderung menurun sepanjang periode, meskipun sempat mengalami sedikit kenaikan pada 2016 dan 2018. PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD) menunjukkan peningkatan *Price to book value* (PBV) yang signifikan sejak 2016, mencapai puncak pada tahun 2021, sebelum kembali menurun pada tahun-tahun berikutnya. Sementara itu, PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) mengalami penurunan *Price to book value* (PBV) yang cukup tajam sejak 2013, lalu stabil di bawah angka 1 sejak 2018.

Berdasarkan grafik dan data awal yang disajikan diatas terdapat ketidaksesuaian antara data dan teori yang ada. Menurut teori apabila Profitabilitas yang di proksikan oleh *Return on assets* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) naik maka nilai perusahaan yang di proksikan oleh *Price to book value* (PBV) juga akan naik begitupun sebaliknya apabila *Return on assets* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) turun maka Nilai Perusahaan yang di proksikan oleh *Price to book value* (PBV) juga akan turun. Sama halnya dengan Pertumbuhan Penjualan, apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka akan meningkat pula Nilai Perusahaan yang di proksikan oleh *Price to book value* (PBV) dan apabila Pertumbuhan Penjualan menurun maka Nilai Perusahaan yang di proksikan oleh *Price to book value* (PBV) juga akan menurun.

Selain itu, pada hasil penelitian terdahulu yang sudah dilakukan mengenai *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan pertumbuhan penjualan yang berhubungan dengan *Price to book value* (PBV) masih diperoleh juga temuan yang tidak konsisten. Berdasarkan pada penelitian Purnomo dkk (2024), dihasilkan

bahwa *Return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Price to book value* (PBV) penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2022) yang menyatakan bahwa *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to book value* (PBV). Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Delvita dkk (2023) dihasilkan bahwa *Return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Price to book value* (PBV).

Menurut Sari dan Attariq (2024) dalam jurnalnya menyatakan bahwa bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to book value* (PBV). Penelitian ini selaras dengan Anwar dkk (2022), dihasilkan bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to book value* (PBV) Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Adiguna (2023), dihasilkan bahwa *Return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to book value* (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Ayuningrum dkk (2021), dalam jurnalnya menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap *Price to book value* (PBV). Namun menurut jurnal yang Haryari dkk (2024), dihasilkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *Price to book value* (PBV).

Berdasarkan data awal dan grafik diatas dapat diketahui bahwa *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) , Pertumbuhan Penjualan dan *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Pakan Ternak mengalami fluktuaktif setiap tahunnya. Fenomena yang terjadi saat ini menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dengan kenyataan yang ada. Maka dari itu, berdasarkan dengan latar

belakang, hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda dan permasalahan yang telah diuraikan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian secara mendalam dengan mengambil judul penelitian yaitu “**Pengaruh *Return on assets* , *Return on equity* Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Price to book value* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode (2013-2023)**”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh *Return on assets* (ROA) secara parsial terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023?
2. Seberapa besar pengaruh *Return on equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023?
3. Seberapa besar pengaruh Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023?
4. Seberapa besar pengaruh *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari pemaparan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on assets* (ROA) secara parsial terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan terhadap *Price to book value* (PBV) pada Perusahaan sub sektor pakan ternak yang terdaftar di ISSI periode 2013-2023

### D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan. Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktik yaitu sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
  - a. Bagi mahasiswa dan mahasiswi terutama di jurusan Manajemen Keuangan Syariah, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan sarana untuk

memperluas wawasan serta menambah pengetahuan terkait *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan dan *Price to book value* (PBV) serta faktor-faktor yang memengaruhinya.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori keuangan, khususnya dalam memahami hubungan *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan dan *Price to book value* (PBV) terutama di sektor manufaktur pakan ternak.
- c. Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi peneliti lainnya untuk melakukan kajian lebih lanjut, memperkaya literatur yang terkait dengan pengaruh faktor internal seperti *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Price to book value* (PBV) khususnya dalam konteks perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik, terutama bagi mereka yang tertarik pada perusahaan sektor pakan ternak yang terdaftar di Indeks Saham Syariah. Dengan memahami pengaruh *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Price to book value* (PBV). Investor juga dapat menilai prospek perusahaan dan mengidentifikasi peluang investasi yang lebih menguntungkan

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai acuan untuk meningkatkan *Price to book value* (PBV) melalui peningkatan *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan. Perusahaan juga dapat mengidentifikasi faktor-faktor utama yang mendorong kinerja mereka dan mengembangkan strategi yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

c. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini, peneliti dapat memperdalam pemahaman mengenai hubungan antara *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), Pertumbuhan Penjualan dan *Price to book value* (PBV) dalam konteks keuangan syariah. Peneliti juga dapat memberikan kontribusi nyata dalam pengembangan literatur dan ilmu pengetahuan khususnya dalam keuangan syariah dengan memberikan wawasan yang dapat bermanfaat bagi kalangan akademisi, praktisi, dan pemangku kepentingan lainnya.