

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan perbankan syariah di Indonesia dari tahun ke tahun menunjukkan sinyal positif. Arah tersebut menunjukkan optimisme pasar dan pemerintah untuk mengupayakan perbankan syariah tetap *exist* di tengah-tengah pasar. Per tahun 2023, aset perbankan syariah berjumlah Rp. 2.300 triliun, pembiayaan berjumlah Rp. 1.800 triliun, dan DPK berjumlah Rp. 2.000 triliun (Faadilah & Ilham, 2024). Untuk jumlah perbankan syariah di Indonesia mengalami penambahan jumlah, pada tahun 2024 jumlah BUS ada 14 bank, sedangkan UUS berjumlah 18. Data terbaru yang disajikan oleh OJK per mei 2025 terdapat 14 BUS dan 27 UUS. Kenaikan jumlah UUS dalam hal ini menunjukkan pasar yang masih luas sehingga menarik bagi bank untuk mengeluarkan Unit Usaha Syariah.

Pertumbuhan industri perbankan syariah di tengah-tengah pasar tidak terlepas dari nilai perusahaan (*firm value*) yang dari setiap tahunnya menunjukkan nilai positif. *Firm value* adalah persepsi yang ditujukan pasar dan proyeksi masa mendatang terkait kinerja perusahaan yang dinyatakan dalam indikator tertentu dalam pengukurannya seperti *Tobin's Q* (Murwani & Taufiq, 2022). *Firm value* kemudian menjadi sangat penting untuk menjadi gambaran bagaimana kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut, artinya ketika *firm value* suatu perusahaan memperlihatkan kondisi baik itu akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, juga menunjukkan sehatnya perusahaan

tersebut dalam mengelola bisnisnya dan memperkuat citra perusahaan tersebut (Halawa *et al.*, 2024).

Namun pada pertengahan maret 2025 IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) turun sampai 9%. Perlu diketahui IHSG adalah indikator utama untuk mengukur secara rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor industri keuangan menjadi sektor kedua setelah sektor industri teknologi yang terdampak dengan rata-rata penurunan sebesar 7% (Putri, 2025). Pergerakan saham bank syariah ikut terdampak turun sekitar 13%, sehingga hal ini justru akan berdampak kepada kurangnya minat investor untuk berinvestasi pada saham bank syariah yang ada di Indonesia (Sasongko, 2025).

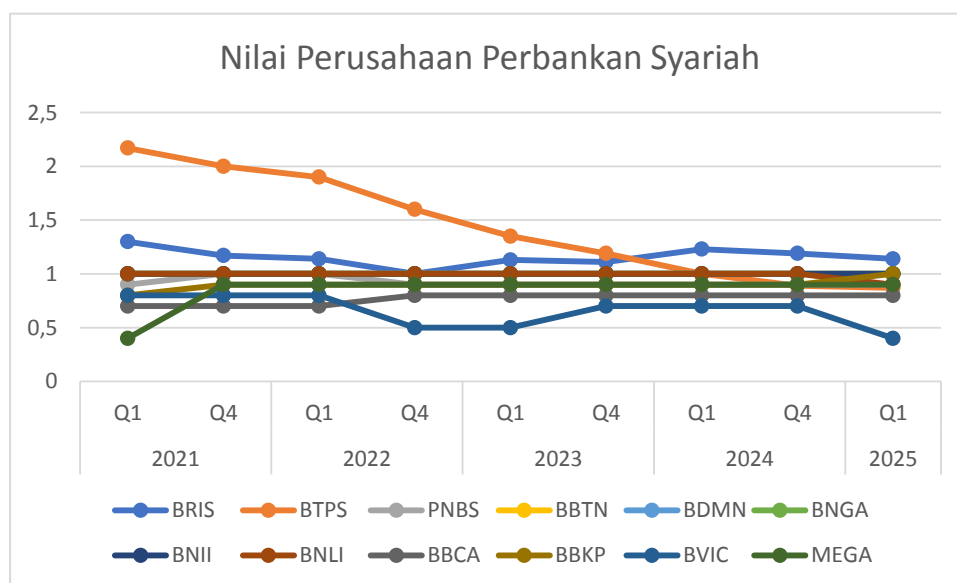
Peran nilai perusahaan menjadi semakin penting sebagai pendorong dalam menentukan arah pemulihan industri. Nilai Perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga mencakup persepsi perusahaan dan kepercayaan pasar. Oleh karena itu, dampak penurunan dalam industri jasa keuangan tercermin tidak hanya dalam laporan keuangan, tetapi juga peran investor dalam mengembangkan kesehatan dan stabilitas industri (Bijak *et al.*, 2024). Jika aset investasi berhasil memberikan kenaikan pada nilai perusahaan, maka akan menarik investor untuk berinvestasi sejalan dengan keberlanjutan perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menentukan nilai perusahaan. Pertumbuhan yang lebih baik telah meningkatkan aset perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungannya di masa depan (Astuti & Djajanti, 2024).

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa adanya variasi variabel yang digunakan untuk mengukur *firm value*, seperti Murwani & Taufiq

(2022) dalam penelitiannya melihat bank swasta konvensional yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan PBV sebagai indikator melihat *firm value*. Penelitian Fitria & Irkhami (2021) mengukur nilai perusahaan dengan EVA (*Economics Value Added*) pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan berjumlah 12 bank periode 2015-2019. Selanjutnya Sundari & Sugiyanto (2023) dalam penelitiannya melihat nilai perusahaan Bank Umum yang *listed* di BEI pada periode 2018-2022. Isnaeni *et al* (2021) dalam penelitiannya mengukur *firm value* dengan EPS (*Earning per Share*) pada 11 Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK periode 2015-2019. Ningsih *et al* (2023) dalam penelitiannya melihat *firm value* 4 BUS (Bank Umum Syariah) dan 10 UUS (Unit Usaha Syariah) yang *listed* dan terindeks *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2019-2021. Berdasarkan Gambaran penelitian sebelumnya, peneliti melihat celah penelitian terkait *firm value* perbankan syariah di Indonesia periode 2021-2025.

Untuk menentukan *firm value* salah satu rasio yang digunakan adalah *Tobin's Q*. *Tobin's Q* sendiri ditentukan melalui perhitungan *market value* dijumlahkan dengan *liabilities* perusahaan dan dibagi jumlah aset. Adapun pergerakan nilai perusahaan perbankan syariah di BEI dapat dilihat pada gambar 1.1. Berdasarkan gambar 1.1 di bawah dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang menggambarkan nilai perusahaan perbankan syariah di Indonesia secara umum berada >1 . Nilai perusahaan menunjukkan berapa kali lipat harga saham dibandingkan nilai buku aslinya. Dapat dilihat adanya fluktuasi dari nilai

perusahaan perbankan syariah di Indonesia dan tren yang terjadi pada nilai perusahaan perbankan syariah cenderung menurun dari 2024-2025.

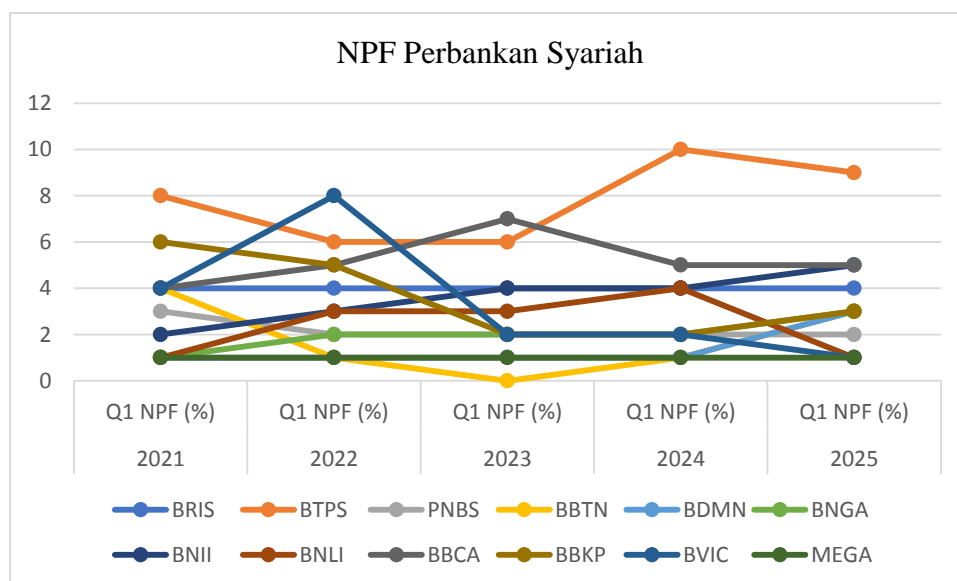


Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025 (data diolah)

Gambar 1.1 Firm Value Perbankan Syariah di Indonesia 2021-2025

Firm value dapat dipengaruhi oleh banyak hal untuk mendukung naik atau turunnya nilai yang dimiliki oleh perusahaan, menurut Jensen & Meckling (1976) *firm value* dipengaruhi oleh kinerja keuangan, kinerja non-keuangan, kebijakan perusahaan, kondisi makro ekonomi dan *good corporate governance*. Salah satu pendekatan untuk melihat kinerja keuangan adalah *risk profile*. *Risk profile* adalah salah satu rasio untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan melalui sektor pembiayaan. Indikator pengukuran *risk profile* untuk perbankan syariah menggunakan NPF. NPF (*Non-Performing Financing*) melihat rasio antara pembiayaan bermasalah dengan keseluruhan pembiayaan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

OJK menetapkan standar maksimal rasio NPF sebesar 5%, artinya jika nilai NPF suatu perusahaan semakin kecil $<5\%$ menunjukkan risiko pembiayaan pada perusahaan semakin baik, dan sebaliknya semakin nilai NPF $>5\%$ menunjukkan risiko pembiayaan perusahaan tersebut semakin buruk. Berdasarkan gambar 1.2 di bawah dapat dilihat dari keseluruhan perbankan syariah, nilai NPF perbankan syariah menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan hanya BTPN Syariah yang memiliki nilai NPF $>5\%$. Sedangkan nilai perusahaan pada gambar 1.1 mengalami penurunan dari 2024-2025, sehingga peneliti ingin melihat hubungan *risk profile* terhadap *firm value* perbankan syariah di Indonesia. Berikut adalah grafik NPF perbankan syariah di Indonesia:



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025 (data diolah)

Gambar 1.2 NPF Perbankan Syariah di Indonesia 2021-2025

Beberepa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *risk profile* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value* seperti penelitian dari (Murwani & Taufiq, 2022), (Bijak *et al.*, 2024), (Astuti & Djajanti, 2024) dan

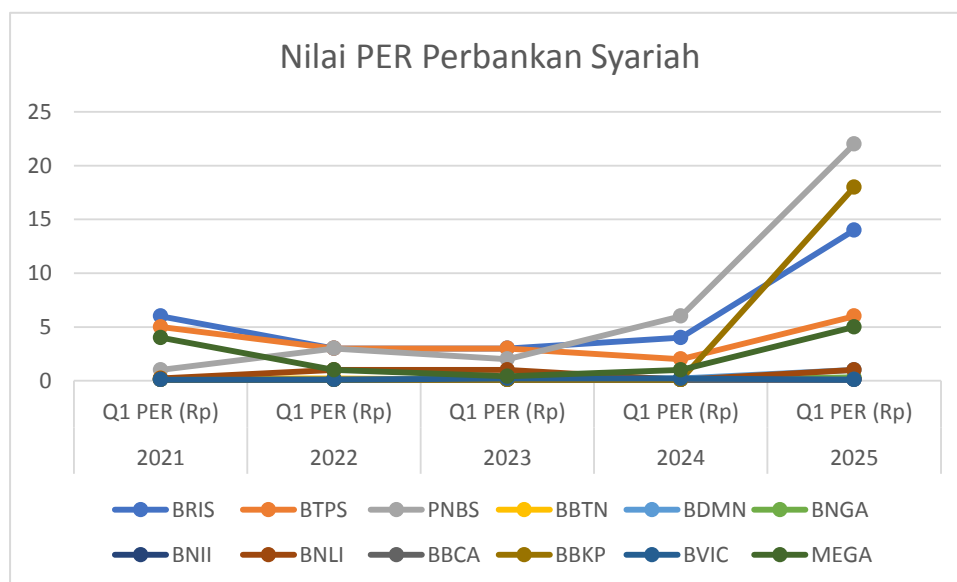
(Olalere *et al.*, 2021). Namun peneliti juga menemukan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa *risk profile* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value* seperti hasil penelitian dari (Halawa *et al.*, 2024) dan (Nurfhadila & Lenap, 2025). Secara teori hubungan antara *risk profile* dan *firm value* berkorelasi negatif. Berdasarkan hal tersebut peneliti melihat masih terdapat celah penelitian untuk diteliti terkait hubungan *risk profile* dengan *firm value* perbankan syariah di Indonesia.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *firm value* adalah *investment risk*. *Investment risk* merupakan kemungkinan bahwa hasil yang dicapai dari investasi berbeda dari hasil yang diharapkan. Risiko ini disebabkan oleh ketidakpastian investasi, sehingga hasil aktual dapat lebih rendah atau lebih tinggi dari yang diharapkan (Jogiyanto, 2014). Investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi juga melihat *investment risk*. Ini menjadi penting baik bagi pemegang saham, investor dan juga pemerintah untuk menilai *risk investment* suatu perusahaan sehingga nantinya mempengaruhi *firm value* perusahaan tersebut (Sundari & Sugiyanto, 2023). Untuk mengukur *investment risk* suatu perusahaan dapat dilihat dari PER (*Price Earning Ratio*). PER sendiri menunjukkan seberapa besar nilai yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap Rp. 1 laba bersih perusahaan.

Peneliti melakukan observasi terhadap penelitian terdahulu untuk melihat hubungan *investment risk* terhadap *firm value*. Dari hasil observasi terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *investment risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* seperti penelitian yang

dilakukan oleh (Isnaeni *et al.*, 2021), (Ningsih *et al.*, 2023), (Salehi *et al.*, 2022) dan (Jagirani *et al.*, 2023). Sedangkan dalam observasi peneliti terdapat juga penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *investment risk* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*, seperti penelitian yang dilakukan (Rosyid *et al.*, 2022), (Sundari & Sugiyanto, 2023), dan (Fitria & Irkhani, 2021).

Pada gambar 1.3 di bawah dapat dilihat pergerakan yang fluktuatif untuk nilai PER setiap perbankan syariah di Indonesia. Pada Q1 2025 kurva setiap perbankan syariah terlihat naik secara *year on year*. Sedangkan pada kurva nilai perusahaan perbankan syariah pada gambar 1.1 secara keseluruhan mengalami tren penurunan dari 2024-2025. Atas fenomena ini, peneliti ingin melihat hubungan *risk investment* terhadap *firm value* perbankan syariah di Indonesia.



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025 (data diolah)

Gambar 1.3 *Investment Risk* Perbankan Syariah 2021-2025

Aspek penting lainnya untuk menilai *firm value* adalah *Efficiency* sebuah perusahaan. Saat mengukur efisiensi Perbankan Syariah, aspek yang perlu

dipertimbangkan adalah kualitas kinerja operasional bank. Penilaian efisiensi tidak hanya berfungsi sebagai metrik produktivitas, tetapi juga sebagai dasar untuk menilai stabilitas dan pertumbuhan bank lebih efisien (Berger & Mester, 1997). Nilai efisiensi pada penelitian ini diukur menggunakan pendekatan DEA. Nilai skala efisiensi bernilai 1 maka perusahaan telah efisien dalam mengelola perusahaan. Selanjutnya semakin mendekati 1 maka semakin efisien suatu perusahaan, dan sebaliknya semakin mendekati 0, maka perusahaan akan dinyatakan semakin tidak efisien (Farrel, 1957).

Peneliti melakukan observasi terhadap penelitian terdahulu yang menempatkan *Efficiency* sebagai variabel bebas terhadap *firm value*. Pada beberapa penelitian tersebut *Efficiency* menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value*, seperti penelitian (Nikmah & Hung, 2024), dan (Watson *et al.*, 2024). Selanjutnya peneliti juga melihat penelitian terdahulu yang menempatkan *Efficiency* sebagai variabel moderasi dan menunjukkan bahwa *Efficiency* berhasil menjadi variabel moderasi pada penelitian yang dilakukan oleh (Pampurini *et al.*, 2025) dan (Agustin & Setiawan, 2021). Pada penelitian ini *Efficiency* akan dijadikan sebagai pemoderasi *risk profile* dan *inevestment risk* terhadap *firm value*.

Atas pemaparan latar belakang terkait dengan *risk profile*, *investment risk*, dan hubungannya terhadap *firm value* serta *Efficiency* sebagai pemoderasi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait **“Firm Value Perbankan Syariah di Indonesia: Pengaruh Risk Profile dan Investment Risk dengan Efficiency sebagai Variabel Moderasi”**

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah merupakan langkah pertama yang penting karena memberikan arah pada penelitian dan menentukan ruang lingkupnya. Dalam melakukan identifikasi tersebut, peneliti perlu memahami penyebab permasalahan dan dampaknya, baik secara teoritis maupun praktis (Creswell, 2014). Adapun rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Risk Profile* berpengaruh terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025?
2. Apakah *Investment Risk* berpengaruh terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025?
3. Bagaimanakah peran moderasi *Efficiency* atas pengaruh *Risk Profile* terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025?
4. Bagaimanakah peran moderasi *Efficiency* atas pengaruh *Investment Risk* terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian akan menjabarkan secara jelas terkait hal yang ingin dicapai penelitian ini. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis hal sebagai berikut:

1. Pengaruh *Risk Profile* terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025.
2. Pengaruh *Investment Risk* terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025.

3. Peran moderasi *Efficiency* atas pengaruh *Risk Profile* terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025.
4. Peran *Efficiency* atas pengaruh *Investment Risk* terhadap *Firm Value* Perbankan Syariah di Indonesia periode 2021-2025.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari studi empiris yang dilakukan dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis yaitu:

1. Manfaat secara teoritis:
 - a. Untuk memperkaya kajian ilmu manajemen keuangan syariah, terutama yang menyangkut dengan *Risk Profile*, *Investment Risk*, *Efficiency*, dan *Firm Value*.
 - b. Menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam terkait manajemen keuangan syariah terutama menyangkut pada *Risk Profile*, *Investment Risk*, *Efficiency*, dan *Firm Value*.
2. Manfaat secara praktis:
 - a. Dapat menjadi sumbangan pikiran bagi perbankan syariah di Indonesia dalam meningkatkan *Firm Value* melalui pendekatan *Risk Profile*, *Investment Risk*, dan *Efficiency*. Dengan demikian, dapat dirumuskan prioritas peningkatan *Firm Value* guna meningkatkan ketertarikan pasar untuk berinvestasi pada saham perusahaan.
 - b. Dapat menjadi masukan bagi institusi maupun lembaga lainnya untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *Firm Value* yang berkaitan dengan *Risk Profile*, *Investment Risk*, dan *Efficiency*.