

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Adanya perdagangan global menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan diberbagai sektor. Dalam lingkungan yang sangat kompetitif, untuk dapat bertahan dan berkembang, perusahaan harus bekerja secara efisien dalam melakukan investasi dan memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Hal ini menuntut manajer keuangan perusahaan untuk dapat mengalokasikan dana perusahaan secara tepat agar memperoleh keuntungan yang maksimal. Kinerja perusahaan yang baik akan membangun reputasi yang baik bagi perusahaan di mata *stakeholder*.

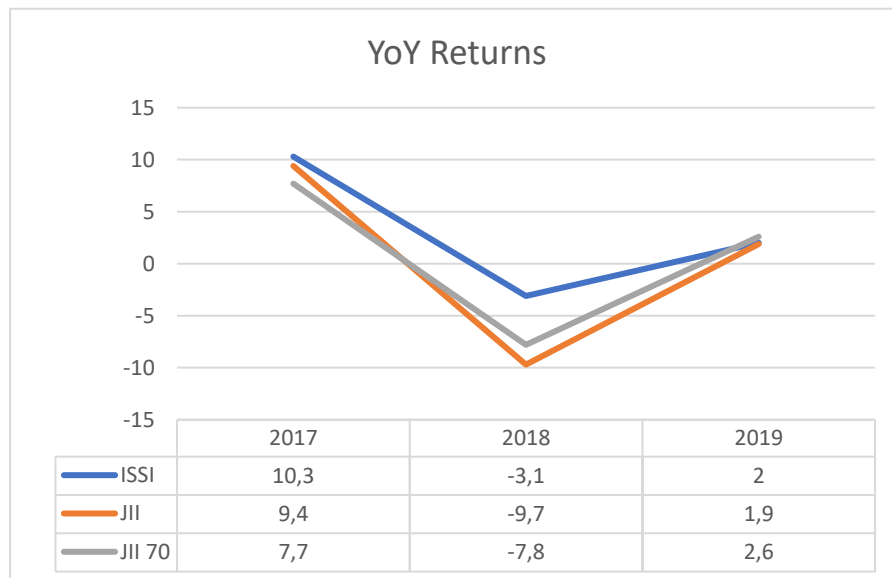
Untuk menilai bagaimana kinerja suatu perusahaan dapat dengan cara melihat pada laporan keuangan perusahaan yang sudah *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampai dengan Desember 2019 jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 671 perusahaan, dan sebanyak 429 perusahaan tergabung dalam saham syariah.<sup>1</sup> Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang memenuhi prinsip syariah di pasar modal syariah. Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Saham syariah dianggap lebih memiliki *return* yang tinggi serta pergerakan saham syariah lebih stabil sehingga diharapkan dapat lebih stabil dalam menghadapi gejolak ekonomi.

---

<sup>1</sup> *Statistik Pasar Modal Syariah*, Direktorat Pasar Modal Syariah-Otoritas Jasa Keuangan, 2020.

Terdapat 3 Indeks Saham Syariah di Indonesia, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Indeks (JII), dan Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70). Ketiga indeks tersebut memiliki konstituen dan performa yang berbeda-beda. Jika dilihat secara *YoY return*, ISSI memiliki pertumbuhan *return* yang lebih stabil dibandingkan dengan JII dan JII 70. Hal ini menggambarkan bahwa ISSI memiliki performa yang lebih bagus.

**Gambar 1.1**  
**YoY Return ISSI, JII dan JII 70**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com), Data diolah, 2021.

Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga saham seluruh saham yang tercatat di BEI yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, dengan

konstituen direview setiap 6 bulan sekali yaitu pada bulan Mei dan November.<sup>2</sup> Semua perusahaan publik yang tercatat dalam ISSI diklasifikasikan dalam berbagai sektor. yang tercatat di ISSI terdiri dari beberapa sektor. Sektor-sektor tersebut didasarkan pada klarifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).

**Gambar 1.2**  
**Klasifikasi Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia**



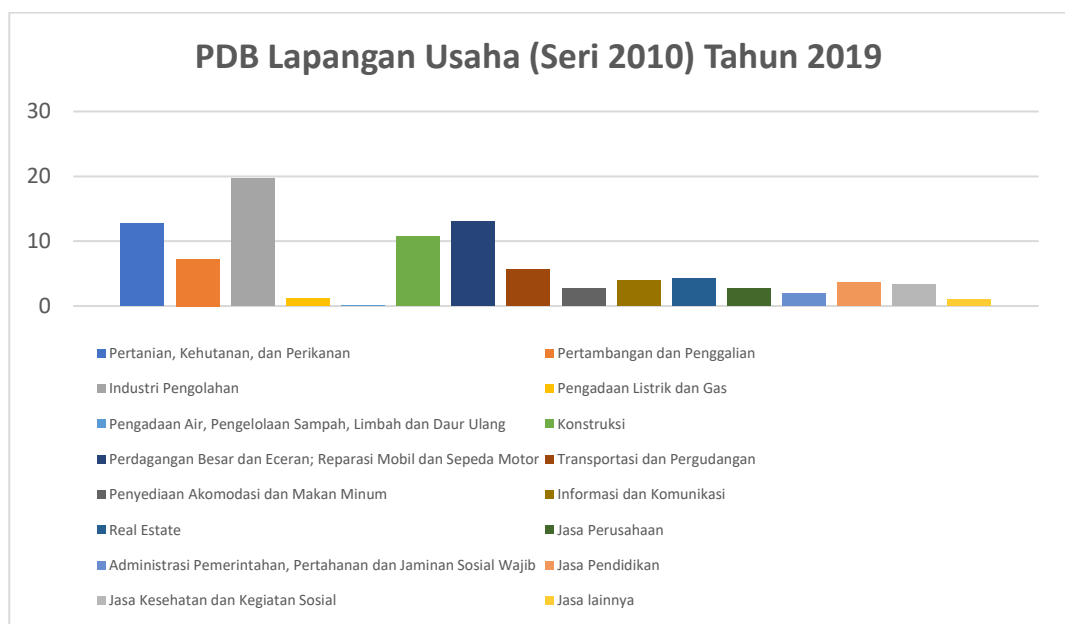
Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

Dari berbagai kelompok sektor industri di atas, kelompok sektor manufaktur dinilai lebih menarik untuk diamati. Karena perkembangan industri manufaktur di Indonesia saat ini mampu menggeser peran *commodity based* menjadi *manufacture based*. Industri manufaktur dinilai lebih produktif dan bisa memberikan efek berantai secara luas sehingga mampu meningkatkan

<sup>2</sup> Business Development Division Indonesia Stock Exchange, *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Index Fact Sheet as of December 2019* (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2019).

nilai tambah baha baku dan memperbanyak tenaga kerja.<sup>3</sup> Selain itu, sektor industri manufaktur merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional atau menjadi *leading sector* karena memberikan sumbangan terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dibanding sektor lainnya.<sup>4</sup>

**Gambar 1.3**  
**PDB Lapangan Usaha Tahun 2019**



Sumber: *bps.go.id*, data diolah 2021

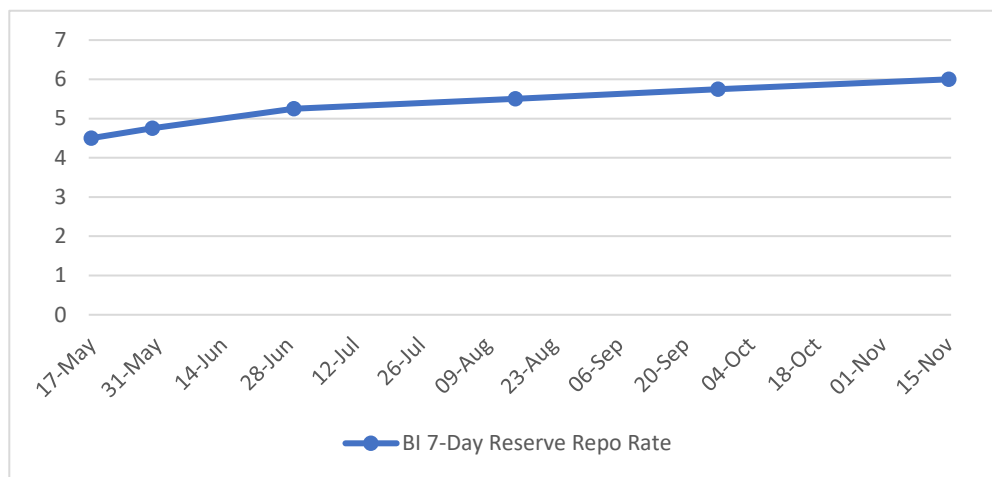
Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan pengembalian dan *return* di masa yang akan datang. Demi tercapainya tujuan tersebut investor harus mampu memilih instrumen atau produk investasi yang tepat. Artinya investor harus menilai dari berbagai alternatif yang akan

<sup>3</sup> “Industri Manufaktur di Indonesia sebagai Basis Produksi di ASEAN”, *BKPM Badan Koordinasi Penanaman Modal*, <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/perkembangan-industri-manufaktur-di-indonesia>, diakses 13 Desember 2020.

<sup>4</sup> Sub Direktorat Statistik Industri Besar dan Sedang, *Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur Besar dan Sedang 2017 – 2019* (Jakarta: Badan Pusat Statistik, 2020).

mendatangkan *return* secara maksimal. Penilaian tersebut dapat dilakukan dengan mengamati faktor eksternal maupun faktor internal perusahaan. Faktor eksternal bisa dinilai dari kondisi makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Seperti kondisi ekonomi pada tahun 2018, Bank Indonesia juga tengah menaikkan suku bunga acuan BI 7 Day Repo Rate sebanyak 6 kali.

**Gambar 1.4**  
**BI 7-Day Reserve Repo Rate**



Sumber: [www.economy.okexone.com](http://www.economy.okexone.com), data diolah 2021

Selain itu, pada tahun 2019 dunia usaha digemparkan oleh semakin memanasnya perang dagang antara Amerika Serikat dan China. Amerika Serikat menaikkan tarif impor sebesar 25% terhadap China. Secara histori, kebijakan kenaikan tarif oleh pemerintahan AS dan China berdampak terhadap pelemahan bursa saham di Indonesia dan ketika suku bunga cenderung naik, harga saham justru cenderung turun. Pelemahan harga saham ini akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*firm value*) digunakan sebagai indikator bagi pasar dalam menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan atau konsep ekonomi yang mencerminkan nilai bisnis pada saat itu.<sup>5</sup> Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas.<sup>6</sup> Menurut Harmono, harga saham merupakan harga perusahaan yang dibentuk oleh pelaku pasar atas dasar permintaan dan penawaran saat diperdagangkan di pasar modal.<sup>7</sup> Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price Earning Ratio (PER atau P/E Ratio)* yaitu perbandingan antara jumlah yang dibayarkan terhadap laba bersih per saham yang didapatkan.<sup>8</sup> PER menggambarkan psikologis pasar yaitu ekspektasi dan persepsi terhadap saham yang tercermin pada harga saham. Semakin tinggi PER, semakin optimis pasar dalam memandang prospek perusahaan.

---

<sup>5</sup> “Value of a Firm”, *Investment Decisions*, <https://efinancemanagement.com/investmentdecisions/value-of-a-firm>, diakses tanggal 1 Oktober 2020.

<sup>6</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, terj. Ali Akbar Yulianto (Jakarta: Salemba Empat, 2010),

<sup>7</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), 233.

<sup>8</sup> Rio Rizaldi, “Belajar Analisa Saham untuk Investasi yang Menguntungkan”, *skillacademy.com* (Berkas Video), <https://skillacademy.com/course-detail/belajar-analisa-saham-untuk-investasi-yang-menguntungkan/COURSE-4DW1DNJE?courseType=SingleCourse>, 2019, diakses 31 Maret 2020.

Nilai PER mengalami kenaikan dan penurunan mulai tahun 2017 – 2019. Pada tahun 2017 nilai PER sebesar 16,6 , tahun 2018 nilai PER menurun menjadi 14,6 , dan tahun 2019 meningkat menjadi 15,6.

**Tabel 1.1**

**Nilai Perusahaan (PER) Perusahaan Manufaktur yang Konsisten di ISSI**

| NO | KODE PRUSAHAAN | PER  |      |      |
|----|----------------|------|------|------|
|    |                | 2017 | 2018 | 2019 |
| 1  | AKPI           | 37,0 | 7,9  | 4,6  |
| 2  | ALKA           | 10,1 | 6,6  | 29,5 |
| 3  | ARNA           | 20,8 | 19,7 | 14,8 |
| 4  | ASII           | 17,8 | 15,4 | 12,9 |
| 5  | AUTO           | 18,1 | 11,6 | 8,1  |
| 6  | BATA           | 13,8 | 11,5 | 36,6 |
| 7  | CPIN           | 19,6 | 26,0 | 31,1 |
| 8  | DPNS           | 16,4 | 10,0 | 16,3 |
| 9  | DVLA           | 13,5 | 10,8 | 11,4 |
| 10 | EKAD           | 6,4  | 8,3  | 10,1 |
| 11 | ICBP           | 27,3 | 26,7 | 25,8 |
| 12 | IGAR           | 7,1  | 11,0 | 7,6  |
| 13 | INCI           | 4,5  | 6,8  | 5,9  |
| 14 | KBLI           | 4,7  | 4,9  | 5,1  |
| 15 | KBLM           | 7,2  | 6,9  | 8,7  |
| 16 | KDSI           | 3,2  | 5,3  | 6,9  |
| 17 | KLBF           | 33,0 | 29,0 | 30,0 |
| 18 | MYOR           | 28,5 | 34,0 | 23,0 |
| 19 | PYFA           | 13,7 | 12,0 | 11,3 |
| 20 | RICY           | 7,7  | 9,0  | 5,2  |

|           |      |      |      |      |
|-----------|------|------|------|------|
| 21        | SKLT | 32,9 | 32,3 | 24,7 |
| 22        | SMSM | 14,6 | 14,6 | 15,0 |
| 23        | SRSN | 17,0 | 9,8  | 9,6  |
| 24        | TCID | 20,1 | 20,1 | 15,2 |
| 25        | TOTO | 15,1 | 10,3 | 21,4 |
| 26        | TRST | 26,7 | 17,8 | 23,8 |
| 27        | TSPC | 14,9 | 12,2 | 11,3 |
| 28        | ULTJ | 21,4 | 22,4 | 18,9 |
| 29        | VOKS | 7,9  | 12,0 | 8,1  |
| Rata-rata |      | 16,6 | 14,6 | 15,6 |

Sumber: Data diolah, 2020

Namun penelitian ini difokuskan pada penilai secara internal. Penilaian internal dapat dilakukan salah satunya melalui analisis fundamental. Melalui analisis fundamental, investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi fundamental tersebut dapat digunakan untuk memprediksi *return*, risiko, jumlah, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal.<sup>9</sup> Faktor fundamental yang diperhatikan oleh setiap pelaku pasar modal antara lain adalah rasio-rasio keuangan.

Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang menggambarkan kinerja

<sup>9</sup> Ayu Amalia Ridelvina, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Jakarta Islamic Index Periode 2011-2016)", (Skripsi, Universitas Widyatama, Bandung, 2017), 1.



perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan *net income*.<sup>10</sup> ROE dinilai lebih mencerminkan kemampuan perusahaan karena menggunakan ekuitas dan laba ditahan saja, dengan asumsi tanpa hutang sekalipun. ROE hanya mengukur *return* yang diperoleh dari pemegang saham dalam bisnis tersebut. Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan, investor akan semakin tertarik untuk menanam modal karena percaya bahwa *return* yang akan diperolehnya juga semakin banyak.

Nilai ROE mengalami kenaikan dan penurunan pada tahun 2017-2019. Rata-rata ROE tahun 2017 bernilai 12%, tahun 2018 meningkat menjadi 12,2%, dan tahun 2019 menurun menjadi 11%.

**Tabel 1.2**  
**Profitabilitas (ROE) Perusahaan Manufaktur yang Konsisten di ISSI**

| NO | KODE | ROE (%) |      |      |
|----|------|---------|------|------|
|    |      | 2017    | 2018 | 2019 |
| 1  | AKPI | 1,2     | 5,2  | 4,4  |
| 2  | ALKA | 19,6    | 22,8 | 7,0  |
| 3  | ARNA | 11,9    | 14,4 | 18,5 |
| 4  | ASII | 15,0    | 16,0 | 14,3 |
| 5  | AUTO | 5,1     | 6,0  | 7,0  |
| 6  | BATA | 9,3     | 10,7 | 3,6  |
| 7  | CPIN | 16,0    | 24,0 | 17,2 |
| 8  | DPNS | 2,2     | 3,4  | 1,4  |
| 9  | DVLA | 14,5    | 16,7 | 17,0 |
| 10 | EKAD | 11,5    | 10,2 | 9,1  |

<sup>10</sup> Muhammad, *Manajemen Dana Bank Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), 281.

|           |      |      |      |      |
|-----------|------|------|------|------|
| 11        | ICBP | 17,4 | 20,5 | 20,1 |
| 12        | IGAR | 11,7 | 7,2  | 8,1  |
| 13        | INCI | 6,2  | 5,2  | 4,1  |
| 14        | KBLI | 20,1 | 11,6 | 16,6 |
| 15        | KBLM | 5,6  | 5,0  | 4,6  |
| 16        | KDSI | 14,2 | 13,8 | 10,5 |
| 17        | KLBF | 18,0 | 16,0 | 15,2 |
| 18        | MYOR | 22,2 | 20,6 | 21,0 |
| 19        | PYFA | 6,6  | 7,1  | 7,5  |
| 20        | RICY | 3,9  | 4,2  | 3,8  |
| 21        | SKLT | 7,5  | 9,5  | 11,8 |
| 22        | SMSM | 30,4 | 29,5 | 26,2 |
| 23        | SRSN | 4,3  | 8,1  | 8,3  |
| 24        | TCID | 9,6  | 8,8  | 7,2  |
| 25        | TOTO | 16,5 | 18,0 | 7,3  |
| 26        | TRST | 1,9  | 2,8  | 1,8  |
| 27        | TSPC | 10,7 | 9,4  | 9,6  |
| 28        | ULTJ | 17,0 | 14,7 | 18,3 |
| 29        | VOKS | 20,4 | 11,4 | 18,8 |
| Rata-rata |      | 12   | 12,2 | 11   |

Sumber: Data diolah, 2020

Menurut Kasmir, rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang.<sup>11</sup> Dalam memenuhi

<sup>11</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, cetakan VIII* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015), 151.

kebutuhan operasional, perusahaan seringkali mencari sumber pendanaan secara eksternal yaitu dengan cara melakukan pinjaman kepada pihak kreditur, misalnya dengan berhutang dan/atau menerbitkan saham di pasar modal. Aktiva perusahaan yang dapat mencukupi kebutuhan dalam membayar semua hutang-hutangnya, menjadi daya tarik bagi investor dan kreditur karena dinilai mempunyai risiko yang kecil bila perekonomian dalam keadaan menurun. Salah satu untuk mengukur rasio *leverage* adalah menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi antara ekuitas dan hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin rendah rasio DER, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan dari pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar.

Nilai DER mengalami kenaikan dan penurunan pada tahun 2017-2019. Rata-rata DER tahun 2017 bernilai 74,58%, tahun 2018 meningkat menjadi 83,25%, dan tahun 2019 menurun menjadi 76,59%.

**Tabel 1.3**  
**Leverage (DER) Perusahaan Manufaktur yang Konsisten di ISSI**

| NO | KODE | DER (%) |        |        |
|----|------|---------|--------|--------|
|    |      | 2017    | 2018   | 2019   |
| 1  | AKPI | 143,68  | 148,85 | 123,04 |
| 2  | ALKA | 288,85  | 544,26 | 477,17 |
| 3  | ARNA | 56,00   | 51,00  | 53,00  |
| 4  | ASII | 89,11   | 97,69  | 88,45  |
| 5  | AUTO | 37,00   | 41,00  | 37,00  |

|           |      |        |        |        |
|-----------|------|--------|--------|--------|
| 6         | BATA | 48,00  | 39,00  | 32,00  |
| 7         | CPIN | 56,00  | 43,00  | 39,30  |
| 8         | DPNS | 15,18  | 16,02  | 12,78  |
| 9         | DVLA | 47,00  | 40,00  | 40,00  |
| 10        | EKAD | 20,21  | 17,76  | 13,57  |
| 11        | ICBP | 56,00  | 51,00  | 45,00  |
| 12        | IGAR | 16,00  | 18,00  | 15,00  |
| 13        | INCI | 13,19  | 22,32  | 19,21  |
| 14        | KBLI | 69,00  | 60,00  | 49,00  |
| 15        | KBLM | 56,07  | 58,05  | 51,39  |
| 16        | KDSI | 173,57 | 150,63 | 106,12 |
| 17        | KLBF | 20,00  | 19,00  | 21,31  |
| 18        | MYOR | 103,00 | 103,00 | 92,00  |
| 19        | PYFA | 46,58  | 57,29  | 52,96  |
| 20        | RICY | 219,00 | 246,00 | 254,00 |
| 21        | SKLT | 106,90 | 120,30 | 107,90 |
| 22        | SMSM | 34,00  | 30,00  | 27,00  |
| 23        | SRSN | 57,09  | 43,74  | 51,43  |
| 24        | TCID | 27,10  | 24,00  | 26,40  |
| 25        | TOTO | 66,87  | 50,15  | 51,67  |
| 26        | TRST | 68,70  | 91,50  | 100,00 |
| 27        | TSPC | 46,30  | 44,86  | 44,58  |
| 28        | ULTJ | 23,30  | 16,35  | 16,86  |
| 29        | VOKS | 159,20 | 169,38 | 172,88 |
| Rata-rata |      | 74,58  | 83,25  | 76,59  |

Sumber: Data diolah, 2020

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek.<sup>12</sup> Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik berarti perusahaan memiliki aset yang cukup untuk memenuhi seluruh hutang jangka pendeknya. Sehingga akan memicu investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Salah satu alat untuk mengetahui likuiditas adalah *Current Ratio* (CR) yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai CR berarti kemampuan perusahaan semakin baik.

Nilai CR mengalami kenaikan dan penurunan pada tahun 2017-2019. Rata-rata CR tahun 2017 bernilai 2,83 , tahun 2018 menurun menjadi 2,64 , dan tahun 2019 meningkat menjadi 3,37.

**Tabel 1.4**  
**Likuiditas (CR) Perusahaan Manufaktur yang Konsisten di ISSI**

| NO | KODE | CR   |      |       |
|----|------|------|------|-------|
|    |      | 2017 | 2018 | 2019  |
| 1  | AKPI | 1,04 | 1,02 | 1,08  |
| 2  | ALKA | 1,30 | 1,16 | 1,18  |
| 3  | ARNA | 1,63 | 1,74 | 1,74  |
| 4  | ASII | 1,23 | 1,15 | 1,29  |
| 5  | AUTO | 1,70 | 1,50 | 1,60  |
| 6  | BATA | 2,46 | 2,93 | 3,31  |
| 7  | CPIN | 2,32 | 2,98 | 2,49  |
| 8  | DPNS | 9,62 | 7,74 | 21,70 |
| 9  | DVLA | 2,66 | 2,89 | 2,91  |

<sup>12</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, cetakan IX* (Jakarta: Raja Grafindo, 2016), 145.

|           |      |      |      |      |
|-----------|------|------|------|------|
| 10        | EKAD | 4,56 | 5,05 | 6,92 |
| 11        | ICBP | 2,43 | 1,95 | 2,54 |
| 12        | IGAR | 6,50 | 5,76 | 7,72 |
| 13        | INCI | 5,10 | 3,04 | 3,62 |
| 14        | KBLI | 1,97 | 2,46 | 2,91 |
| 15        | KBLM | 1,26 | 1,30 | 1,36 |
| 16        | KDSI | 1,19 | 1,17 | 1,24 |
| 17        | KLBF | 4,50 | 0,47 | 4,34 |
| 18        | MYOR | 2,39 | 2,65 | 3,43 |
| 19        | PYFA | 3,52 | 2,76 | 3,53 |
| 20        | RICY | 1,19 | 1,22 | 1,26 |
| 21        | SKLT | 1,30 | 1,20 | 1,30 |
| 22        | SMSM | 3,74 | 3,94 | 4,64 |
| 23        | SRSN | 2,13 | 2,45 | 2,47 |
| 24        | TCID | 4,91 | 5,86 | 5,58 |
| 25        | TOTO | 2,30 | 2,95 | 3,66 |
| 26        | TRST | 1,23 | 1,14 | 1,07 |
| 27        | TSPC | 2,52 | 2,52 | 2,78 |
| 28        | ULTJ | 4,19 | 4,40 | 4,44 |
| 29        | VOKS | 1,32 | 1,28 | 1,78 |
| Rata-rata |      | 2,83 | 2,64 | 3,58 |

Sumber: Data diolah, 2020

Aktivitas adalah rasio yang dapat mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aktivitya.<sup>13</sup> Salah satu cara menilai rasio

<sup>13</sup> Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan* (Jawa Timur: Duta Media Publishing, 2019), 93.

aktivitas adalah menggunakan *Total Asset Turnover (TATO)*, yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aset atau investasi untuk menghasilkan penjualan. *Total asset turnover* yang menurun atau rendah menunjukkan pendapatan perusahaan menurun atau perusahaan baru saja berinvestasi pada aset yang bernilai tinggi. Investasi aset yang bernilai tinggi diharapkan dapat membawa kebaikan di masa mendatang. Namun, yang berbahaya adalah apabila ternyata tidak demikian karena biasanya investasi aset yang nilainya besar sering kali dibiayai dengan utang.<sup>14</sup> Semakin besar rasio TATO menunjukkan perusahaan semakin baik dalam mengelola asetnya.

Nilai TATO mengalami kenaikan dan penurunan pada tahun 2017-2019. Rata-rata TATO tahun 2017 bernilai 116% , tahun 2018 meningkat menjadi 135% , dan tahun 2019 menurun menjadi 121%.

**Tabel 1.5**  
**Aktivitas (TATO) Perusahaan Manufaktur yang Konsisten di ISSI**

| NO | KODE | TATO (%) |      |      |
|----|------|----------|------|------|
|    |      | 2017     | 2018 | 2019 |
| 1  | AKPI | 77       | 82   | 77   |
| 2  | ALKA | 122      | 684  | 405  |
| 3  | ARNA | 109      | 119  | 127  |
| 4  | ASII | 72       | 73   | 67   |
| 5  | AUTO | 93       | 97   | 100  |
| 6  | BATA | 117      | 113  | 101  |

<sup>14</sup> Ryan Filbert dan William Prasetya, *Investasi Saham Ala Fundamentalis Dunia* (Jakarta: Gramedia: 2017), 118.

|           |      |     |     |     |
|-----------|------|-----|-----|-----|
| 7         | CPIN | 201 | 202 | 202 |
| 8         | DPNS | 36  | 45  | 37  |
| 9         | DVLA | 94  | 100 | 99  |
| 10        | EKAD | 83  | 88  | 82  |
| 11        | ICBP | 115 | 110 | 113 |
| 12        | IGAR | 155 | 138 | 128 |
| 13        | INCI | 93  | 104 | 97  |
| 14        | KBLI | 134 | 135 | 129 |
| 15        | KBLM | 130 | 103 | 89  |
| 16        | KDSI | 179 | 171 | 166 |
| 17        | KLBF | 121 | 120 | 118 |
| 18        | MYOR | 145 | 141 | 139 |
| 19        | PYFA | 136 | 136 | 129 |
| 20        | RICY | 121 | 144 | 142 |
| 21        | SKLT | 151 | 151 | 166 |
| 22        | SMSM | 141 | 144 | 130 |
| 23        | SRSN | 77  | 90  | 95  |
| 24        | TCID | 150 | 150 | 100 |
| 25        | TOTO | 80  | 78  | 71  |
| 26        | TRST | 72  | 66  | 59  |
| 27        | TSPC | 143 | 125 | 138 |
| 28        | ULTJ | 94  | 102 | 95  |
| 29        | VOKS | 116 | 115 | 96  |
| Rata-rata |      | 116 | 135 | 121 |

Sumber: Data diolah, 2020

Pada tahun 2017 sampai tahun 2019, data di atas menunjukkan bahwa pada kenaikan profitabilitas diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, begitu



juga sebaliknya penurunan profitabilitas diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Namun data di atas bertentangan dengan teori *signalling*. Berdasarkan teori *signalling*, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan, akan memicu investor untuk membeli saham tersebut keadaan inilah yang menyebabkan kenaikan harga saham sehingga akan terjadi kenaikan nilai perusahaan.<sup>15</sup> Teori ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewa dan Gede (2017), Raden (2015) dan beberapa penelitian lainnya yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Artinya jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan cenderung naik, sedangkan ketika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan cenderung ikut turun.

ROE mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham. Secara teori, apabila ROE nilainya turun, maka PER yang merupakan bagian dari rasio pasar nilainya juga akan turun.<sup>16</sup> Pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mencetak laba yang terus meningkat karena menandakan perusahaan memiliki manajemen yang bagus, sehingga diharapkan pemegang saham akan menerima *return* yang semakin tinggi. Jika permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat, maka harga saham juga akan ikut meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih

---

<sup>15</sup> Rahman Rusdi Hamidy, et. al., "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4.10 (2015), 668.

<sup>16</sup> Ali Arifin, *Membaca Saham* (Yogyakarta: Andi, 2004), 116.

(2013), Chen dan Chen (2011), Ghosh dan Ghosh (2008) serta Ben-Naceur dan Goaiied (2002), menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Menurut data di atas, perkembangan profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar sebagai saham syariah selama periode 2011-2019 bertolak belakang dengan teori *signalling* dan dengan beberapa hasil penelitian lainnya. Oleh sebab itu perlu dikaji lebih mendalam untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka peneliti ingin menguji bagaimana “**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2019**”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

### **D. Kegunaan Penelitian**

Adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan terutama yang berkaitan dengan akuntansi keuangan.

2. Bagi manajemen perusahaan

Sebagai bahan evaluasi perusahaan *go-public* yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan serta dapat mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan tolak ukur dalam menetapkan strategi usaha dari waktu ke waktu.

3. Bagi investor

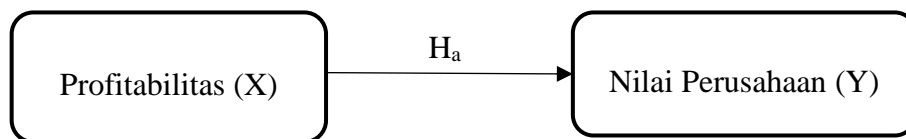
Menambah kajian kepada para investor mengenai penilaian terhadap perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

4. Bagi pihak lain

Dapat memberikan pengetahuan dan wacana kepada masyarakat tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### E. Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan penelitian terdahulu, maka perumusan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:



$H_0$  = Tidak ada pengaruh profitabilitas (X) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

$H_a$  = Ada pengaruh profitabilitas (X) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

### F. Telaah Pustaka

1. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Intellectual Capital* dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan Manufaktur BEI oleh Ika Insyiroh (2019), Universitas Merdeka Malang.

Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan secara langsung maupun tidak langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *intellectual capital*. Artinya semakin tinggi nilai profitabilitas dan ukuran perusahaan, tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Persamaannya ada pada fokus pembahasan yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah pertama, terletak pada objek yang diteliti, penelitian terdahulu meneliti pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini meneliti pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Kedua, terletak pada indikator yang digunakan dalam perhitungan, penelitian terdahulu menggunakan ROA, ROE dan NPM sebagai indikator rasio profitabilitas dan menggunakan PER dan Tobins Q sebagai indikator nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini dalam rasio profitabilitas hanya menggunakan ROE dan dalam rasio nilai perusahaan hanya menggunakan PER.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016) oleh Edi Purnomo dan Teguh Erawati (2019), Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel

*intervening* dengan nilai Adjust R Square sebesar 26,4%. Persamaannya ada pada fokus pembahasan, yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah pertama, terletak pada objek yang diteliti, penelitian terdahulu hanya meneliti pada BEI, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan pada ISSI. Kedua, terletak pada indikator yang digunakan dalam perhitungan, penelitian terdahulu menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini rasio nilai perusahaan menggunakan PER.

3. Pengaruh DPR, DER, ROA dan ROE terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur oleh Frengky David Sijabat dan Anak Agung Gede Suarjaya (2018), Universitas Udayana Bali.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa DPR dan ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap PER, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PER, ROA tidak berpengaruh terhadap PER. Namun secara simultan diperoleh DPR, DER, ROE, dan ROA secara simultan memiliki pengaruh terhadap PER. Persamaannya ada pada fokus pembahasan, yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah pertama, terletak pada objek yang diteliti, penelitian terdahulu meneliti pada BEI, sedangkan penelitian ini meneliti pada ISSI.

4. *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines* oleh William Sucuahi dan Jay Mark Cambarihan (2016), University of Mindanao, Philippines.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Persamaannya ada pada fokus pembahasan, yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya ada pada objek yang diteliti, penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan diberbagai sektor yang ada di negara Filipina, sedangkan penelitian ini meneliti pada ISSI.