

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara terutama di Indonesia. Pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat pemodal (investor) dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham dan obligasi (www.idx.co.id).

Pasar modal adalah salah satu sarana yang dapat mengatur dalam pengumpulan dana jangka panjang dari investor untuk bisa disalurkan ke sektor-sektor produktif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada subsektor makanan dan minuman khususnya saham syariah dan saham konvensional. Subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang banyak diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya terutama di Indonesia merupakan negara yang penduduknya konsumtif dengan tingkat konsumsi yang digunakan oleh masyarakat sangat tinggi. Dengan kebutuhan yang tinggi dari masyarakat akan keperluan kehidupan sehari-hari bisa menguntungkan subsektor makanan dan minuman.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang mengikuti prinsip-prinsip syariah dalam kegiatannya. Selain itu pasar modal syariah di Indonesia masih memiliki sistem yang terintegrasi dengan pasar modal konvensional. Kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, tetapi terdapat karakteristik khusus, yaitu pasar modal syariah tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang secara syariah. Pengembangan pasar modal syariah adalah salah satu strategi Pemerintah dalam memajukan dan mengembangkan pasar modal di Indonesia. Hal tersebut menjadi cerminan dalam melaksanakan kegiatan perkembangan pasar modal

di Indonesia. Pemerintah menginginkan adanya pasar modal syariah karena mampu meningkatkan jumlah investor dan dapat memajukan pasar modal, sehingga pasar modal menjadi berkembang dan aktif serta mampu berdampak positif bagi perekonomian negara.

Secara umum konsep pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar konvensional, tetapi memiliki karakteristik khususnya yaitu produk yang berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor tersebut harus memenuhi kriteria syariah dan mekanisme transaksi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

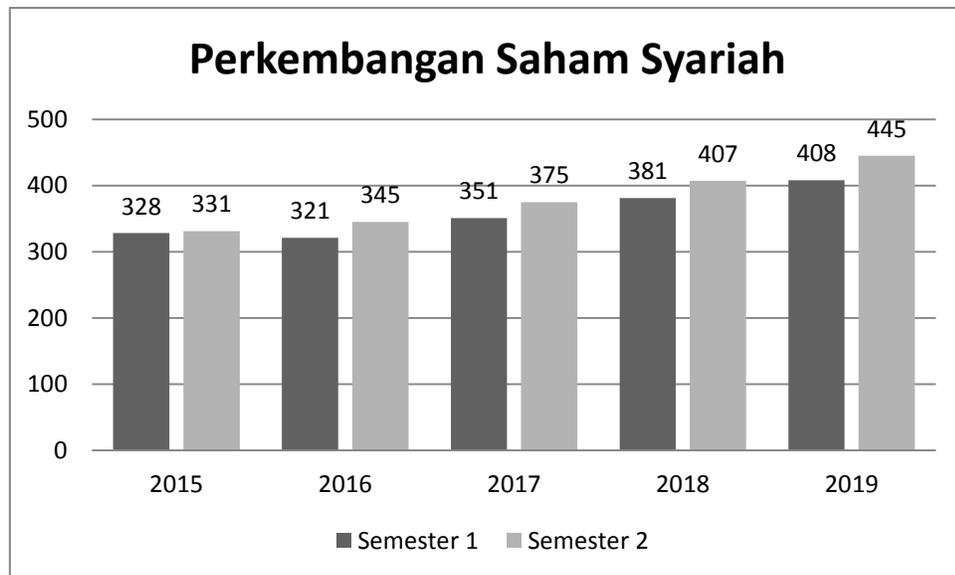
Dewan Syariah Nasional (DNS) mengeluarkan fatwa terkait dengan investasi syariah di dalam pasar modal, salah satunya ialah Fatwa Nomor 40/DNS-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal. Prinsip-prinsip Islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi syariah (pihak terkait) yaitu:

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakan untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian kemakmuran.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.
5. Tidak ada unsur riba, maysir (perjudian/spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan/samar-samar).

Berdasarkan keterangan di atas maka kegiatan di pasar modal mengacu pada hukum syariat yang berlaku. Perputaran modal pada kegiatan pasar modal syariah tidak boleh disalurkan kepada jenis industri yang melakukan kegiatan-kegiatan yang diharamkan. Pembelian saham seperti pabrik minuman keras, pembangunan penginapan untuk prostitusi, dan lainnya yang bertentangan dengan syariah berarti diharamkan. Semua transaksi yang terjadi di bursa efek harus atas dasar suka sama suka, tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang didzalimi atau mendzalimi, seperti goreng-meng goreng saham. Tidak ada unsur riba, tidak bersifat spekulatif atau

judi, dan semua transaksi harus transparan, serta diharamkan adanya *insider trading* (www.zoneekis.com).

Dalam rangka mendukung fatwa DNS, maka Bursa Efek Indonesia (BEI) mengembangkan indeks saham yang memenuhi kriteria syariah, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berikut adalah perkembangan jumlah saham syariah yang terus meningkat dari awal terbentuknya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 yang dapat dilihat pada gambar 1.1.



Sumber: Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Gambar 1.1. Perkembangan Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah

Saham syariah adalah salah satu saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa pengawasan yang ketat dalam hal kehalalan dalam ruang lingkup kegiatan usahanya. Pada tanggal 12 Mei tahun 2011 OJK (Otoritas Jasa Keuangan) menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang tercatat di BEI.

Investor dapat melakukan investasi pada jenis asset finansial seperti saham. Agar keputusan investasinya tepat atau menghasilkan keuntungan seperti yang diharapkan maka investor perlu melakukan penelitian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilih. Hartono (2017:199) menyatakan bahwa terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, seperti nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar adalah nilai saham yang ada di pasar sedangkan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham. Dengan demikian, maka perlu diketahui dan dipahami oleh investor dari ketiga nilai tersebut adalah informasi yang penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena bisa membantu investor dalam mencari informasi saham mana yang bertumbuh dan murah.

Salah satu tujuan perusahaan yang telah *go-public* ialah perusahaan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan atau kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan nilai saham perusahaan. Nilai saham dapat diukur dengan *price to book value* (PBV) dimana semakin tinggi rasio *price to book value* maka akan semakin tinggi pertumbuhan laba yang dapat dinikmati oleh pemilik modal dan pemilik perusahaan. Menurut Sudana (2011:24) *price to book value* adalah rasio yang mengukur nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Dan nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva suatu perusahaan.

Terdapat beberapa faktor fundamental yang dapat mempengaruhi nilai saham antara lain *net profit margin* (Apsari *et al*, 2015:7 ; Ukriyawati dan Rika, 2018:24), *total asset turnover* (Aprilia *et al*, 2018:22 ; Utami dan Welas, 2019:72), *debt to equity ratio* (Gunawan *et al*, 2019:2417 ; Cahyani dan Wirawati, 2019:1284), beta saham (Repi *et al*, 2016:190 ; Pasaribu, 2017:7), *current ratio* (Anugerah dan Suryanawa, 2019:2348 ; Indasari dan Yadyana, 2018:739), dan ukuran perusahaan (Anugerah dan Suryanawa, 2019:2348 ; Cahyani dan Wirawati, 2019:1284).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai saham yaitu profitabilitas. Profitabilitas atau keuntungan sebuah perusahaan selalu menjadi daya tarik bagi calon investor dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Ross *et al* (2015:72) profitabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola kegiatan operasinya dan memanfaatkan asetnya. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *net profit margin*. *Net profit margin* adalah perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memberikan laba kepada pemegang saham sebagai presentasi penjualan. Apsari *et al* (2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan pendapat dari Ukriyawati dan Rika (2018) memberikan kesimpulan yang berbeda dimana *net profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham yaitu rasio aktivitas. Rasio aktivitas menurut Ross *at al* (2015:69) digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *total asset turnover*. *Total asset turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien seluruh aset perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Aprilia *et al* (2018) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan pendapat dari Utami dan Welas (2019) memberikan kesimpulan yang berbeda bahwa *total asset turnover* ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi nilai saham yaitu rasio solvabilitas. Menurut Ross *et al* (2015:66) rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka panjang untuk memenuhi kewajibannya. Rasio ini dapat memberikan informasi mengenai penggunaan modal, modal pinjaman serta mengetahui besar kecilnya perusahaan dalam membayar kewajibannya. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan *total asset*.

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya dan seberapa besar modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Gunawan *et al* (2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan pendapat dari Cahyani dan Wirawati (2019) memberikan kesimpulan yang berbeda dimana *debt to equity ratio* ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Risiko sistematis menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham. Risiko sistematis adalah suatu jenis risiko yang bersifat eksternal atau tidak dapat dikendalikan oleh suatu perusahaan. Risiko ini disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*), misalnya risiko suku bunga, nilai kurs, inflasi, gejolak pasar global, dan sejenisnya. Risiko semacam ini tidak dapat dihindari oleh perusahaan. Perusahaan harus bisa melakukan antisipasi terhadap risiko tersebut, sehingga perusahaan bisa meminimalkan efek negatif yang ditimbulkan oleh risiko pasar tersebut (www.edu.saham.com). Risiko sistematis dalam penelitian ini diukur dengan beta saham. Menurut Hartono (2017:464) beta saham adalah alat untuk pengukuran risiko sistematis dari suatu sekuritas portofolio relatif terhadap risiko pasar. Repi *et al* (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa beta saham memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan Pasaribu (2017) memberikan pendapat yang berbeda dimana beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kemudian faktor yang mempengaruhi nilai saham yaitu rasio likuiditas. Rasio likuiditas menurut Ross *et al* (2015:63) digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan-tagihan jangka pendeknya tanpa mengalami kesulitan keuangan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan total aktiva lancar dengan total utang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih. Anugerah dan Suryanawa (2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV)

sedangkan pendapat dari Indasari dan Yadyana (2018) memberikan kesimpulan yang berbeda dimana *current ratio* ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dan yang terakhir ukuran perusahaan (*size*) faktor yang juga mampu mempengaruhi nilai saham. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diukur besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: *total asset*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Perusahaan yang memiliki manajemen atau kontrol yang lebih baik sehingga membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan (*ln*) *total asset* yang dimiliki. Anugerah dan Suryanawa (2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan pendapat dari Cahyani dan Wirawati (2019) memberikan kesimpulan yang berbeda dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada penelitian ini terdapat perbedaan terhadap variabel-variabel yang dipilih dan dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lanjut mengenai pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap nilai saham syariah dan saham konvensional periode 2015-2019 (subsektor makanan dan minuman).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang ada, pembahasan yang akan dilakukan dirumuskan dalam beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai saham?
2. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai saham?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai saham?
4. Apakah Beta saham berpengaruh terhadap nilai saham?
5. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai saham?
6. Apakah ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap nilai saham?

7. Apakah status saham syariah berpengaruh terhadap nilai saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai perumusan masalah yang dikemukakan di atas maka tujuan dari penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai saham.
2. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai saham.
3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai saham.
4. Pengaruh Beta saham terhadap nilai saham.
5. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai saham.
6. Pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai saham.
7. Pengaruh status saham syariah terhadap nilai saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan mengenai investasi saham syariah dan saham konvensional.
2. Bagi emiten, khususnya perusahaan subsektor makanan dan minuman yang masuk dalam kelompok saham syariah dan saham konvensional, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
3. Bagi investor pasar modal, dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai saham dan menilai kinerja saham suatu perusahaan, baik saham syariah maupun saham konvensional.