

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

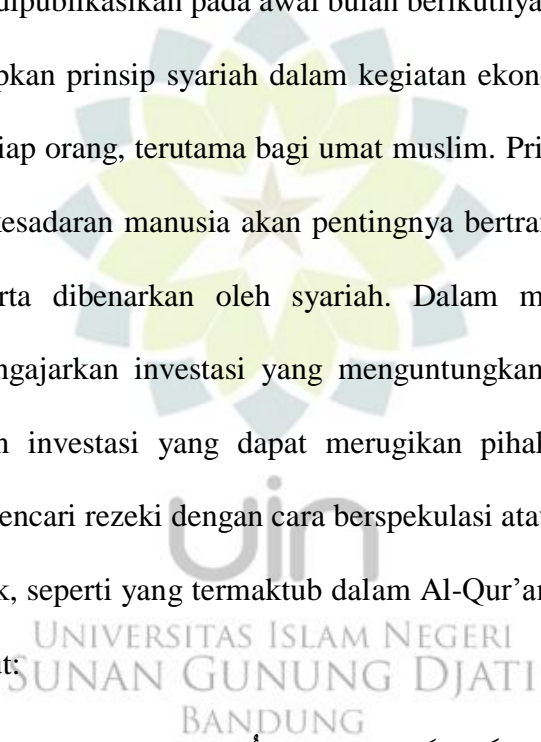
Sistem perekonomian di Indonesia saat ini mengalami kemajuan yang cukup pesat di berbagai sektor. Hal ini dapat dibuktikan dengan banyaknya perusahaan-perusahaan besar yang ada di Indonesia, baik perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman, properti, kesehatan, pertambangan dan lain sebagainya. Untuk mengembangkan suatu usaha, tentunya pemilik perusahaan akan mencari cara agar mendapatkan modal dari berbagai sumber. Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan usaha bagi perusahaan sehingga perusahaan tersebut dapat mengembangkan usahanya dalam skala besar.

Pasar modal adalah tempat bertemunya para pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Pasar modal merupakan sebuah wadah dimana terdapat modal yang melimpah. Perusahaan dapat menjual instrumen-instrumen investasi mereka, seperti saham kepada investor. Secara otomatis ketika banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut, maka perusahaan akan mendapatkan suntikan dana segar tanpa harus mengandalkan pinjaman dari bank dan juga mempermudah perusahaan untuk ekspansi usaha guna meningkatkan produktivitas.

Tidak hanya perbankan saja yang menerapkan prinsip syariah dalam proses transaksinya. Pasar modal pun demikian, saat ini banyak emiten yang mendaftarkan sahamnya pada daftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di

Bursa Efek Indonesia. Dari 543 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016, 331 diantaranya merupakan anggota Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI di-review setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya.¹

Saat ini menerapkan prinsip syariah dalam kegiatan ekonomi sudah menjadi kebutuhan utama setiap orang, terutama bagi umat muslim. Prinsip ini merupakan bentuk manifestasi kesadaran manusia akan pentingnya bertransaksi secara jujur, adil, transparan, serta dibenarkan oleh syariah. Dalam melakukan kegiatan investasi, Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak dan melarang melakukan investasi yang dapat merugikan pihak lain. Islam juga melarang manusia mencari rezeki dengan cara berspekulasi atau cara lainnya yang merugikan satu pihak, seperti yang termaktub dalam Al-Qur'an Surat Al-Ma'idah ayat 3 sebagai berikut:



 حُرِّمَتْ عَلَيْكُمُ الْمَيْتَةُ وَالْدَّمُ وَلَحْمُ الْخِنزِيرِ وَمَا أُهْلَ لِغَيْرِ اللَّهِ بِهِ وَالْمُنْخَنِقَةُ وَالْمَوْقُوذَةُ
 وَالْمُتَرَدِّيَةُ وَالنَّطِيحَةُ وَمَا أَكَلَ السَّبْعُ إِلَّا مَا ذُكِّرْتُمْ وَمَا ذُبِحَ عَلَى النُّصُبِ وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا
 بِالْأَزْلَمِ ذَٰلِكُمْ فَسُقُ الْيَوْمَ يَيْسُ الَّذِينَ كَفَرُوا مِنْ دِينِكُمْ فَلَا تَحْشَوْهُمْ وَأَخْشَوْنَ الْيَوْمَ
 أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتَمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيْتُ لَكُمْ الْإِسْلَامَ دِينًا فَمَنِ اضْطُرَّ فِي
 مَخْمَصَةٍ غَيْرِ مُتَجَانِفٍ لِإِثْمٍ فَإِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَحِيمٌ ﴿٣﴾

¹ IDX, "Indeks Saham Syariah", dalam [http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produk dan layanan/pasarsyariah/indeksahamsyariah.aspx](http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produk%20dan%20layanan/pasarsyariah/indeksahamsyariah.aspx) diakses pada tanggal 26 Oktober 2017.

Diharamkan bagimu (memakan) bangkai, darah, daging babi, (daging hewan) yang disembelih atas nama selain Allah, yang tercekik, yang terpukul, yang jatuh, yang ditanduk, dan diterkam binatang buas, kecuali yang sempat kamu menyembelinya, dan (diharamkan bagimu) yang disembelih untuk berhala. Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan. Pada hari ini orang-orang kafir telah putus asa untuk (mengalahkan) agamamu, sebab itu janganlah kamu takut kepada mereka dan takutlah kepada-Ku. Pada hari ini telah Kusempurnakan untuk kamu agamamu, dan telah Ku-cukupkan kepadamu nikmat-Ku, dan telah Ku-ridhai Islam itu jadi agama bagimu. Maka barang siapa terpaksa karena kelaparan tanpa sengaja berbuat dosa, sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang (Qs. Al-Maidah:3).²

Setiap pihak yang turut serta dalam transaksi pasar modal tentunya ingin mendapatkan manfaat dan keuntungan. Manfaat pasar modal untuk investor diantaranya adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa *dividen* maupun *capital gain*. Dalam menentukan saham yang akan dibeli, tentunya para investor dan calon investor melakukan beberapa analisis sebelum menginvestasikan dananya ke perusahaan tertentu. Dalam menganalisis saham, seorang investor memerlukan informasi yang relevan dan memadai berupa laporan atau ringkasan kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan. Analisis ini dilakukan agar investor dapat menilai saham mana yang memiliki potensi besar dalam memberikan keuntungan dan meminimalisir risiko yang akan dihadapinya kemudian hari.

Harga saham merupakan indikator yang sangat diperhatikan oleh investor maupun calon investor, karena harga saham menunjukkan nilai perusahaan tersebut. Penilaian investor terhadap perusahaan baik ketika harga saham tinggi. Sebaliknya, jika harga saham rendah atau turun maka penilaian investor terhadap

² Departemen Agama, *Mushaf Madinah (Al-Qur'an, Terjemah, dan Tafsir)*, (Bandung: Jabal, 2010), hlm. 107.

perusahaan pun cenderung menurun. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar. Terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran. Harga yang secara riil terjadi pada transaksi jual-beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai *ekuilibrium* pasar. Oleh karena itu dalam teori keuangan pasar modal, harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.³

Price Earning Rasio (PER) adalah alat utama perhitungan harga saham suatu perusahaan dibandingkan dengan pendapatan perusahaan. Hasil ini mengindikasikan berapa besar investor bersedia membayar setiap rupiah atas pendapatan perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang memiliki *Price Earning Ratio* (PER) tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang. Sebaliknya, perusahaan dengan *Price Earning Ratio* (PER) rendah akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah. Semakin rendah PER suatu saham maka akan semakin baik atau murah harga untuk diinvestasikan.⁴ *Price Earning Ratio* (PER) menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin menurun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor

³ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Edisi 3, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), hlm. 50.

⁴ Ali Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta: Andi, 2002) hlm. 87.

untuk membeli saham tersebut pada suatu periode tertentu.⁵ Oleh karena itu rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan.

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut Robert Ang 1997, *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. Rasio *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.⁶

Price to Book Value (PBV) sangat erat kaitannya dengan harga saham, perubahan harga saham akan merubah rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang semakin tinggi mengidentifikasi harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai perusahaan rendah. Perusahaan yang harga sahamnya

⁵ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi pertama, (Jakarta: Salemba Empat, 2003), hlm 23.

⁶ Brigham (1999), dalam Niki Nathaniel, “*Analisis faktor-Faktor yang mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-Saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)*”, Program Studi Magister Manajemen, (Semarang: Universitas Diponegoro Semarang, 2008) hlm. 12.

senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain perusahaan ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.⁷

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. adalah salah satu perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia. Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960-an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry Tbk. dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang cukup terkemuka di bidang industri makanan & minuman. Usaha keluarga ini sejak awal telah bergerak di bidang susu murni yang diolah secara sederhana. dan pada tahun 1970-an memasuki tahapan baru dengan memperkenalkan dan memasarkan minuman yang diproses dengan teknologi UHT (*Ultra High Temperature*) yang dikemas dalam kemasan karton aseptik (*Aseptic Packaging Material*). Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumen-konsumennya. Perseroan senantiasa berusaha untuk meningkatkan kualitas produk-produknya, dan selalu berusaha untuk menjadi market leader di bidang industri minuman aseptik. Perseroan melakukan penawaran perdana (IPO) di tahun 1990.⁸

⁷ Wahyudi dan Pawestri .” *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*”, *Symposium Nasional Akuntansi 9*. (Padang . 2006), hlm 1-25.

⁸ Laporan Tahunan, “*ANNUAL REPORT 2009*”, pada www.ultrajaya.co.id diakses pada tanggal 06 Oktober 2017.

Hingga tahun 2017, pemegang saham PT Ultrajaya Milk & Trading Company terbagi ke dalam beberapa kepemilikan, diantaranya adalah Masyarakat sebesar 37,57%, PT Prawirawidjadja memiliki saham sebesar 21,40%, Sabana Prawirawidjadja sebesar 14,66%, PT Indolife Pensiontama sebesar 8,02%, PT AJ Central Asia Raya sebesar 7,68%, UBS AG Singapore sebesar 7,42%, serta Samudera Prawirawidjadja memiliki saham sebesar 3,25%. Sabana Prawirawidjadja adalah Presiden Direktur Perseroan, sedangkan Samudera Prawirawidjadja adalah Direktur Perseroan. Pemilikan saham oleh masyarakat dengan total 37,57% tersebut, terdiri dari 1.334 pemegang saham yang masing-masing memiliki saham kurang dari 5% (lima persen).⁹

Untuk mengetahui tingkat *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1.1
Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Harga Saham PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Tahun	Price Earning Ratio $X_1 (X)$	Price to Book Value $X_2 (X)$	Harga Saham Y (Rp)
2011	24,29	2,61	1.080
2012	10,87 ↓	2,29 ↓	1.330 ↑
2013	39,96	6,45	4.500
2014	39,09	4,91	3.720
2015	21,95 ↓	4,07 ↓	3.945 ↑
2016	18,12 ↓	3,95 ↓	4.570 ↑
Jan-2017	17,41	3,79	4.390

Sumber : Laporan Kinerja Tahunan Perusahaan PT Ultrajaya Milk & Trading Company Tbk.

⁹ PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk., dalam <http://www.ultrajaya.co.id/ultrajaya-at-a-glance/ownership-composition/ind>, diakses pada tanggal 10 November 2017.

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa pergerakan rasio *Price Earning Ratio* (PER) terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Bermula pada tahun 2011 rasio ini menunjukkan penurunan sebesar -8,34 kali yang awalnya pada tahun 2010 sebesar 32,63 kali menjadi 24,29 kali kemudian pada tahun 2012 juga mengalami penurunan sebesar -13,42 kali, dari 24,29 kali menjadi 10,87 kali. Namun pada tahun 2013 *Price Earning Ratio* (PER) mengalami kenaikan sebesar 29,09 kali, yakni dari 10,87 kali menjadi 39,96 kali. Kemudian pada tahun 2014 rasio ini mengalami penurunan lagi sebesar -0,87 kali dari 39,96 kali menjadi 39,09 kali. Selanjutnya padatahun 2015 mengalami penurunan lagi sebesar -17,14 kali, dari 39,09 kali menjadi 21,95 kali. Pada tahun 2016 *Price Earning Ratio* (PER) mengalami penurunan sebesar 3,83 kali, dari 21,95 kali menjadi 18,12 kali. Terakhir, pada Periode Januari 2017 *Price Earning Ratio* (PER) mengalami penurunan lagi sebesar -0,71 kali, dari 18,12 kali menjadi 17,41 kali.

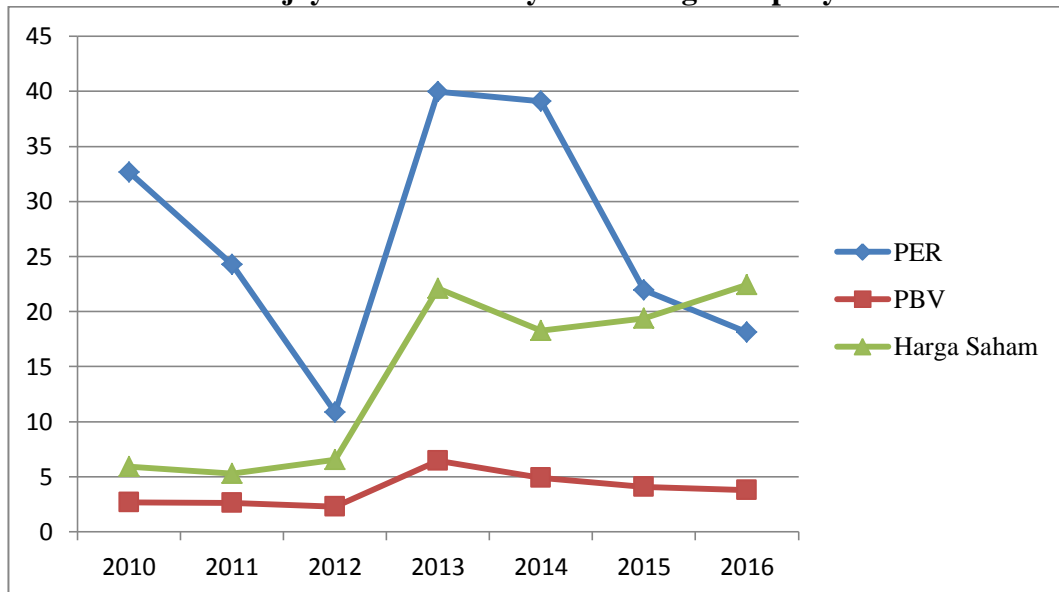
Price to Book Value (PBV) pun mengalami penurunan dari tahun ke tahun, hal tersebut dapat dilihat dari pergerakan rasio *Price to Book Value* (PBV) dalam tabel diatas. Pada tahun 2011 mengalami penurunan rasio sebesar -0,08 kali, yang semula adalah 2,69 kali pada tahun 2010 kemudian turun menjadi 2,61 kali. Selanjutnya pada tahun 2012 mengalami penurunan lagi sebesar -0,32 kali, dari 2,61 kali menjadi 2,29 kali. Kemudian pada tahun 2013 rasio ini mengalami peningkatan sebesar 4,16 kali, dari 2,29 kali menjadi 6,45 kali. Pada tahun 2014 rasio ini mengalami penurunan kembali sebesar -1,54 kali, dari 6,45 kali menjadi 4,91 kali. Ditahun berikutnya yaitu tahun 2015 rasio ini mengalami penurunan

lagi sebesar -0,84 kali, dari 4,91 kali menjadi 4,07 kali. Berikutnya pada tahun 2016 mengalami penurunan lagi sebesar -0,12 kali, dari 4,07 kali menjadi 3,95 kali. Pada periode Januari 2017 Rasio PBV menunjukkan penurunan kembali sebesar 0,16 kali, dari 3,95 kali menjadi 3,79 kali.

Harga saham PT Ultrajaya Milk Industry Tbk. mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 harga saham PT Ultrajaya Milk & Trading Company Tbk. adalah Rp. 1.210,- dan mengalami penurunan harga sebesar Rp.130,- hingga menjadi Rp.1.080,- pada tahun 2011. Pada tahun 2012 harga saham mengalami peningkatan sebesar Rp.250,- dari Rp1.080,- menjadi Rp.1.330,-. Kemudian pada tahun 2013 harga saham mengalami peningkatan yang signifikan sebesar Rp.3.170,- dari Rp.1.330,- menjadi Rp.4.500,-. Kemudian pada tahun 2014 harga saham mengalami penurunan kembali sebesar Rp.780,- dari Rp.4.500,- menjadi Rp.3.720,-. Selanjutnya pada tahun 2015 harga saham mengalami peningkatan kembali sebesar Rp.225,- dari Rp.3.720,- menjadi Rp.3.945,-. Pada tahun 2016 harga saham mengalami peningkatan kembali sebesar Rp625,- yakni Rp.3.945,- di tahun 2015 menjadi Rp.4.570,- pada tahun 2016. Terakhir, pada periode Januari 2017, harga saham mengalami penurunan kembali sebesar Rp 180,- dari Rp. 4.570,- menjadi Rp. 4. 390,-

Berdasarkan data di atas, dapat dilihat bahwa *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terus mengalami penurunan hanya pada tahun 2013 saja *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* mengalami kenaikan. Sedangkan Harga Saham mengalami pergerakan yang fluktuatif dari tahun ke tahun. Untuk melihat pergerakan *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value* dan Harga Saham, penulis menyajikan dalam bentuk presentase pergerakan pada grafik berikut.

Grafik 1.1
Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Harga Saham
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.



Grafik diatas menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sedangkan Harga saham mengalami pergerakan yang fluktuatif. Sehingga menimbulkan beberapa masalah, yaitu pada tahun 2012 *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* mengalami penurunan namun Harga Saham justru meningkat. Kemudian pada tahun 2015 dan 2016, saat *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* menurun, Harga Saham mengalami kenaikan lagi. Hal tersebut menarik perhatian penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) (Studi PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.)**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan data pada tabel 1.1 diatas bahwa *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price To Book Value* (PBV) diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya peneliti merumuskan ke dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut.

1. Berapa besar pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap Harga Saham PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. ?
2. Berapa besar pengaruh *Price to Book Value* (PBV) secara parsial terhadap Harga Saham PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. ?
3. Berapa besar pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan terhadap Harga Saham PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.?

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang dipaparkan diatas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap Harga Saham pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Price to Book Value* (PBV) secara parsial terhadap Harga Saham pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan terhadap Harga Saham pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki nilai kegunaan akademis dan kegunaan praktis, yang akan diuraikan sebagai berikut.

1. Kegunaan Akademis
 - a. Dapat memberikan wawasan mengenai pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
 - b. Memperkuat dan mengembangkan penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi Emiten atau Perusahaan, hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja saham.
 - b. Bagi Investor dan calon investor, hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan sebelum menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Selain itu, dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham,

diharapkan investor dapat menilai kinerja saham suatu perusahaan tertentu.

- c. Bagi pemerintah, dapat dijadikan sebagai bahan untuk merumuskan kebijakan penting untuk menjaga stabilitas ekonomi dan moneter.

