

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini, semakin bermunculannya perusahaan-perusahaan bisnis. Tak heran karena kebutuhan hidup saat ini memaksa masyarakat untuk memiliki jiwa kreatif dan inovatif agar dapat memenuhi segala macam kebutuhan hidupnya. Salah satu caranya adalah dengan menjalankan usaha. Dalam menjalankan usaha pada saat ini, perusahaan-perusahaan tidak berpuas diri dengan hanya perusahaan yang memiliki skala kecil, tapi kini sudah menjamurnya perusahaan-perusahaan berskala besar yang tentunya membutuhkan modal yang besar pula.

Dalam pemenuhan modal, perusahaan biasanya memiliki alternatif pilihan yang dapat diambil diantaranya adalah bank, pasar modal, juga lembaga pembiayaan lainnya. Dalam pemilihan alternatif tersebut tentunya disesuaikan dengan situasi dan kondisi perusahaan. Jika perusahaan tersebut bergerak di bidang bisnis dan pendiriannya berbentuk PT (Perseroan Terbatas), maka pasar modal adalah pilihan yang tepat, dimana pada pasar modal ini perusahaan akan berhubungan dengan masyarakat yang akan menjadi investor.

Telah kita ketahui bersama bahwa negara Indonesia merupakan negara yang memiliki mayoritas penduduk beragama Islam dan dalam hal inilah kita dapat mengetahui bahwa dalam sistem perekonomian Islam mengajarkan umatnya untuk menjalankan aktivitas yang baik dan halal serta meninggalkan yang haram. Dalam aktivitas ekonomi yang dijalankan di pasar modal, masih banyak praktik

yang melanggar syariah. Praktik-praktik tersebut diantaranya perdagangan obligasi yang memberikan bunga (riba) sebagai pendapatan bagi para pemegangnya, *short selling*, serta *margin trading* yang bersifat spekulatif dan menyebabkan ketidakpastian harga. Selain itu, masih banyak emiten yang merupakan perusahaan penjual barang haram dan emiten yang melakukan bisnis kotor, mengeksploitasi buruh, merusak alam, dan lain-lain. Pelanggaran syariah tersebut ada yang bersifat jelas dan ada juga yang samar (*syubhat*). Para investor muslim harus menghindari aktivitas bisnis yang melanggar syariah tersebut.

Agar umat terhindar dari pelanggaran yang bersifat haram tersebut, bukan hanya perusahaan investasi saja yang harus berprinsipkan syariah, melainkan bursa efeknya pun harus berprinsipkan syariah secara keseluruhan (kaffah) yang dimaksudkan agar umat dapat menjalankan syariah secara menyeluruh. Produk syariah di bursa efek Indonesia telah ada sejak 3 Juli 1997 dimana PT. Danareksa Investment Management telah meluncurkan Danareksa Syariah. Kemudian Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management melahirkan Jakarta Islamic Index (JII) pada 3 Juli 2000. Peluncuran JII diharapkan menjadi panduan bagi investor yang ingin menanamkan dananya sesuai dengan prinsip syariah. Dengan adanya JII, para pemodal yang memegang prinsip syariah dalam investasinya di bursa efek dapat menggunakannya sebagai acuan untuk memilih saham-saham syariah.¹

Dalam melakukan kegiatan investasi, Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak (*win-win solution*) dan melarang manusia

¹ Muhammad Nafik HR. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. (Jakarta : PT Serambi Ilmu Semesta.2009). hlm. 259

melakukan investasi *win loss*. Al-Qur'an juga melarang manusia mencari rezeki dengan berspekulasi atau cara lainnya yang merugikan satu pihak, seperti yang termaktub dalam Al-Qur'an Surat Al-Maidah ayat 3 :

حُرِّمَتْ عَلَيْكُمُ الْمَيْتَةُ وَالْدَّمُ وَلَحْمُ الْخِنزِيرِ وَمَا أُهْلِيَ لِغَيْرِ اللَّهِ بِهِ
وَالْمُنْخَنِقَةُ وَالْمَوْقُوذَةُ وَالْمُتَرَدِّيَةُ وَالنَّطِيحَةُ وَمَا أَكَلَ السَّبُعُ إِلَّا مَا
ذَكَيْتُمْ وَمَا ذُبِحَ عَلَى النُّصُبِ وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ذَٰلِكُمْ فِسْقٌ
الْيَوْمَ يَئِسَ الَّذِينَ كَفَرُوا مِنْ دِينِكُمْ فَلَا تَخْشَوْهُمْ وَاخْشَوْنَ الْيَوْمَ
أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتَمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيْتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا
فَمَنْ اضْطُرَّ فِي مَخْمَصَةٍ غَيْرَ مُتَجَانِفٍ لِإِثْمٍ فَإِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَحِيمٌ ﴿٣﴾

“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 menyembelihnya, 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.”²

Salah satu bentuk investasi yang diimplementasikan di bursa efek syariah adalah dalam bentuk penyertaan modal berupa saham *syariah*. Penyertaan modal atau saham merupakan salah satu bentuk penamaan modal pada suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan

² Departemen Agama RI. Al-Qur'an dan Terjemah Al-Hikmah. (Bandung:Penerbit Diponegoro, 2008)

tujuan untuk menguasai sebagian hak pemilikan suatu perusahaan. Dalam kegiatan investasinya, seorang investor harus melakukan pertimbangan yang matang dalam pengambilan keputusan karena investor tentunya akan melakukan suatu investasi yang menjanjikan keuntungan dengan risiko kerugian seminimal mungkin. Sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi, seorang investor membutuhkan informasi-informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal dan kondisi internal perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan melalui laporan keuangannya.

Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan investor adalah persepsi terhadap kewajaran harga saham. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Penilaian masyarakat terhadap suatu perusahaan akan semakin baik ketika harga saham perusahaan tersebut tinggi. Begitu pula sebaliknya, ketika harga saham perusahaan menurun maka penilaian masyarakat pada perusahaan tersebut juga akan cenderung menurun. Pergerakan harga saham dalam jangka panjang dapat diprediksi dengan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhinya. Salah satu dari faktor-faktor yang mempengaruhinya adalah keadaan di dalam perusahaan itu sendiri, seperti bagaimana kinerjanya selama satu tahun terakhir, seberapa besar laba yang dapat diperoleh selama satu tahun terakhir, serta seberapa besar pendanaan perusahaan bergantung pada hutang. Hal-hal tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan tersebut.³

³ Hidayah, Rizki Taufika. *Pengaruh Price To Earning Ratio (Per), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa), Price To Book Value (Pbv) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2008-2010*. Skripsi (Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga, 2012), hlm. 3

Dalam menganalisis harga saham, terdapat rasio-rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan. Rasio-rasio keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain rasio pasar. Rasio ini menggambarkan bagaimana prestasi perusahaan di pasar modal. Rasio pasar yang digunakan pada penelitian ini adalah *Price To Earning Ratio* (PER) yang merupakan hasil bagi antara harga saham dan laba per saham. Dengan kata lain, PER mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan.

Rasio *solvabilitas* (*leverage*) juga merupakan rasio yang dapat memprediksikan pergerakan harga saham. Rasio ini menjelaskan seberapa besar hutang perusahaan dalam membiayai investasinya. Penelitian ini menggunakan variabel independen *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio hutang. *Debt To Equity Ratio* (DER) dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan.⁴

Pasar akan mendapatkan sinyal buruk dalam proses pengambilan keputusan pembelian saham perusahaan apabila sebuah perusahaan memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi, karena DER yang tinggi akan mengakibatkan turunnya permintaan terhadap saham dan pada akhirnya harga saham pun akan menurun.

Selain itu, pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *Price To Earning Ratio*. *Price Earning Ratio* yang menunjukkan pertumbuhan laba dari perusahaan, dan investor akan tertarik terhadap pertumbuhan laba tersebut sehingga pada akhirnya akan memberikan efek terhadap harga saham.

⁴ Stella, "Pengaruh *Price To Earnings Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11. No.2 (Agustus, 2009), hlm. 100.

Maka semakin tinggi PER maka harga saham pun akan meningkat karena tertariknya para investor untuk membeli saham yang membuat mereka yakin akan mendapatkan earning yang tinggi. Tetapi sebaliknya, apabila tingkat PER rendah maka permintaan pasar terhadap saham pun akan rendah yang mengakibatkan harga saham menurun. Jika harga saham menurun, hal ini dapat menggambarkan tingkat kinerja perusahaan yang rendah.

Sedangkan dalam aspek syariah, DER atau dalam hal ini disebut tingkat penggunaan hutang. Hutang dalam fiqih muamalah disebut *al-Qardhu*. Hutang diperbolehkan dalam Islam asalkan hal tersebut dilakukan dengan syariat yang benar.

Berangkat dari kaidah fiqih “*hukum asal dari sesuatu (muamalah) adalah mubah sampai ada dalil yang melarangnya*”. Selain itu juga, berangkat dari kaidah fiqih “*setiap pinjaman dengan menarik manfaat (oleh kreditor) adalah sama dengan riba*” dan juga “*setiap pinjaman dengan menarik manfaat adalah haram.*” Sebagaimana yang termaktub dalam Al-Qur’an surat Al-Baqarah: 245

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ وَأُضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ

يَقْبِضُ وَيَبْضُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ ﴿٢٤٥﴾

“Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”.⁵

⁵Departemen Agama RI. Al-Qur’an dan Terjemah Al-Hikmah. (Bandung:Penerbit Diponegoro, 2008)

Suatu perusahaan memiliki hutang merupakan hal yang wajar. Tetapi tingkat komposisi hutang yang besar, seperti yang telah dijelaskan sebelumnya menjadikan sinyal buruk bagi pasar karena suatu perusahaan yang memiliki tingkat komposisi hutang yang tinggi, harga saham perusahaan tersebut akan turun. Harga saham yang turun tentu akan menyebabkan investor tidak akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Modal merupakan salah satu aspek utama dalam bisnis, jika komposisi modal rendah maka keuntungan yang didapatpun akan rendah dan dalam hal ini bisa jadi akan menimbulkan kemudharatan bagi perusahaan tersebut seperti kebangkrutan, pemutusan hubungan kerja, bahkan permasalahan ekonomi seperti ini akan menyebabkan banyaknya kejahatan tindak kriminal yang bisa dikatakan jauh dari akhlak seorang muslim. Bahkan tingginya komposisi hutang dapat menyebabkan kerusakan akhlak.

Sedangkan dalam sisi PER atau dalam hal ini tingkat pertumbuhan laba. Ibnu Taimiyah mengakui ide tentang keuntungan yang merupakan motivasi para pedagang. Menurutnya, para pedagang berhak memperoleh keuntungan melalui cara-cara yang dapat diterima secara umum (*ar-rihb al-ma'ruf*) tanpa merusak kepentingan dirinya dan kepentingan para pelanggannya. Laba yang adil secara umum diperoleh dari jenis perdagangan tertentu tanpa merugikan orang lain. Ia menentang tingkat keuntungan yang tidak lazim, bersifat eksploitatif

(*ghabanfahisy*) dengan memanfaatkan ketidakpedulian masyarakat terhadap kondisi pasar yang ada (*mustarsil*).⁶

Berdasarkan firman Allah dalam Al-Qur'an surat An-Nisa: 29

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”⁷

Laba dalam Islam atau yang disebut *Rabihah* merupakan salah satu motivasi dari para pedagang atau investor. Jika pertumbuhan laba suatu perusahaan tinggi, maka investor akan termotivasi untuk menanamkan dananya tentunya yang sesuai dengan prinsip *maslahah* yakni tidak bersifat eksploitatif terhadap laba. Banyaknya investor yang menanamkan sahamnya akan menyebabkan harga saham yang tinggi. Harga saham yang tinggi menggambarkan modal perusahaan yang tinggi pula. Modal yang tinggi dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga akan mempengaruhi naiknya upah para pekerja dan deviden bagi investor. Hal ini dapat memberikan penghidupan yang layak sehingga dapat dicapai suatu kemaslahatan.

⁶ Sukarno Wibowo. Dedi Supriadi. *Ekonomi Mikro Islam*. (Bandung : Penerbit Pustaka Setia, 2013) hlm. 160

⁷ Departemen Agama RI. Al-Qur'an dan Terjemah Al-Hikmah. (Bandung:Penerbit Diponegoro, 2008)

Untuk mengetahui tingkat *Price To Earning Ratio* (PER), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan harga saham PT. Astra Agro Lestari, Tbk. yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dilihat pada tabel 1.1.

TABEL 1.1

PER, DER, dan Harga Saham PT. Astra Agro Lestari, Tbk.

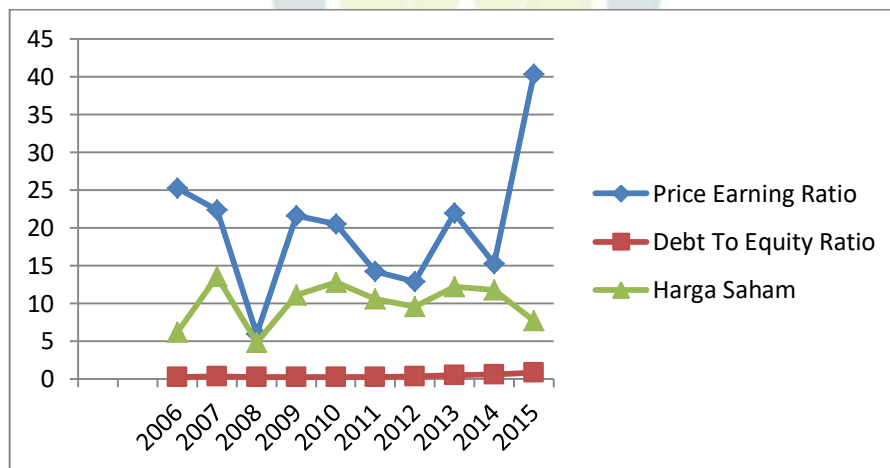
Tahun	Price Earning Ratio	Debt To Equity Ratio	Harga Saham
	%	%	Rp
2006	25.2	0.24	12,600
2007	↓ 22.35	0.28 ↑	28,000 ↑
2008	5.86	0.23	9,800 ↓
2009	21.56	0.18	22,750
2010	↓ 20.45	0.19 ↑	26,200 ↑
2011	14.2	0.21	21,700
2012	12.87	0.33	19,700
2013	21.94	0.46 ↑	25,100 ↑
2014	15.25	0.57	24,250
2015	↑ 40.33	0.84	15,850 ↓

Sumber: www.astra-agro.co.id (data diolah oleh penulis)

Berdasarkan data pada tabel 1.1 di atas, diketahui bahwa harga saham PT. Astra Agro Lestari, Tbk. Periode tahun 2006 hingga 2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2006 harga saham berada di Rp 12.600 dan pada tahun 2007 mengalami kenaikan menjadi Rp 28.000, dan pada tahun 2008 mengalami penurunan menjadi Rp 9.800. pada tahun 2009 dan 2010 harga saham mengalami kenaikan kembali menjadi Rp 22.750 dan Rp 26.200 pada tahun 2010. Hingga tahun 2011 dan 2012 harga saham terus mengalami penurunan dan naik kembali pada tahun 2013 sebesar 25.100. dan pada tahun 2014 dan 2015 harga saham

mengalami penurunan kembali dengan harga Rp 24.250 pada tahun 2014 dan Rp 15.850 pada tahun 2015.

Dalam posisi normal, PER berpengaruh terhadap harga saham. Jika PER tinggi maka harga saham pun akan tinggi. Sebaliknya jika PER rendah maka harga saham pun akan rendah. Pada data di atas terdapat permasalahan dimana pada tahun 2007 dan tahun 2010 PER mengalami penurunan sedangkan harga saham mengalami kenaikan. Juga pada tahun 2015 PER mengalami kenaikan sedangkan harga saham nya mengalami penurunan.



Gambar 1.1

Pergerakan *Price To Earning Ratio* (PER), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Harga saham PT Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2006-2015.

Selain pada PER, permasalahan berada pada DER yakni jika pada posisi normal DER mengalami kenaikan maka harga saham akan turun begitupun sebaliknya jika DER mengalami penurunan maka harga saham akan naik. Tetapi pada data di atas, pada tahun 2007, 2010 dan 2013 DER mengalami kenaikan tapi

harga saham mengalami kenaikan. Pada tahun 2008 DER mengalami penurunan dan harga saham mengalami penurunan.

Penelitian-penelitian terdahulu, banyak dilakukan terhadap objek kelompok saham perusahaan manufaktur *food and beverages*, dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham industri *agribisnis* atau perkebunan dalam Jakarta Islamic Index (JII) masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan harga saham yang berbasis syariah.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada salah satu saham industri *agribisnis* yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) studi kasus pada PT. Astra Agro Lestari, Tbk. Mengingat pentingnya analisis harga saham bagi seorang investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasinya, maka penulis tertarik untuk membuat skripsi dengan judul *Pengaruh Price To Earning Ratio (PER) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Studi Kasus pada PT. Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2006 – 2015.*

B. Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan data pada tabel 1.1 mengenai *Harga Saham, Price To Earning Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* diketahui rumusan masalah pada penelitian ini adalah perbedaan pada hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya sehingga adanya

ketidakkonsistenan mengenai pengaruh adanya PER dan DER terhadap Harga saham. Selain itu, obyek penelitian di bidang agribisnis masih relative sedikit. Maka dari itu, dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut.

1. Berapa besar pengaruh *Price To Earning Ratio* terhadap harga saham di PT Astra Agro Lestari, Tbk. secara parsial pada periode 2006 - 2015?
2. Berapa besar pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap harga saham di PT Astra Agro Lestari, Tbk. secara parsial pada periode 2006 - 2015 ?
3. Berapa besar pengaruh *Price To Earning Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap terhadap harga saham di PT Astra Agro Lestari, Tbk. secara simultan pada periode 2006 - 2015?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Price To Earning Ratio* secara parsial terhadap harga saham syariah di PT Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2006-2015;
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt To Equity Ratio*(DER) secara parsial terhadap harga saham syariah di PT Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2006-2015;
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Price To Earning Ratio* (PER) dan *Debt To Equity Ratio*(DER) secara simultan terhadap harga saham syariah di PT Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2006-2015.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritik

- a. Dapat memberikan wawasan pengetahuan mengenai keadaan harga saham khususnya di PT Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2006-2015.
- b. Dapat memaparkan dan mengembangkan teori mengenai pengaruh *Price To Earning Ratio* (PER) dan *Debt To Equity Ratio*(DER) terhadap harga saham syariah di PT Astra Agro Lestari,Tbk. Periode 2006-2015.
- c. Dapat memperkuat penelitian sebelumnya yang membahas pengaruh *Price To Earning Ratio* (PER) dan *Debt To Equity Ratio*(DER) terhadap harga saham syariah di PT Astra Agro Lestari,Tbk. Periode 2006-2015.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Emiten, khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka mengambil kebijakan yang berkaitan dengan peningkatan kinerja saham.
- b. Bagi Investor, dapat dijadikan sebagai alat pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya agar mendapatkan *earning* yang diharapkan. Selain itu, dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham diharapkan mampu menilai kinerja saham suatu perusahaan.
- c. Bagi pemerintah, dapat dijadikan sebagai bahan untuk merumuskan kebijakan penting untuk menjaga stabilitas ekonomi dan moneter.