

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi, persaingan usaha semakin kompetitif dan variatif maka semakin banyak pula perusahaan yang tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan besar. Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang diperlukan untuk menjalankan aktivitas usahanya yang kompleks. Pendanaan perusahaan bisa diperoleh dari beberapa cara yaitu melalui pinjaman dari lembaga keuangan dan pasar modal.

Dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif.¹

Kebutuhan akan investasi yang semakin lama semakin disadari oleh masyarakat menjadikan manajer investasi mulai laku di pasar tenaga kerja. Kesadaran masyarakat Indonesia yang pada mayoritasnya muslim mengharapkan adanya investasi yang berbasis syariah. Untuk itu pasar modal juga mulai melebarkan sayapnya pada instrumen pasar modal syariah.

¹Editor, “Undang-Undang Pasar Modal” dalam <http://www.ojk.go.id/id/pasar-modal/regulasi/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU> diakses tanggal 28 Oktober 2019

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang pelaksanaannya menggunakan prinsip-prinsip syariah. Dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi didalam pasar modal menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah.²

Investasi yang banyak diperdagangkan di pasar modal dan banyak diminati oleh para investor lokal maupun investor asing adalah salah satunya adalah dalam bentuk saham perusahaan yang sudah *go publik*, terutama saham biasa (*common stocks*). Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.³

Berkembangnya pasar modal syariah, Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap

² Adrian Sutedi. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 25.

³ Tjiptono Darmadji dan Hendry M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 5.

periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI.⁴ Salah satu perusahaan yang listing di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu PT. Astra Agro Lestari, Tbk.

PT. Astra Agro Lestari Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pertanian dan untuk mencapai maksud serta tujuan tersebut, perseroan melaksanakan dan menjalankan kegiatan usaha dalam bidang perkebunan dan agro industri. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 03 Oktober 1988. PT. Astra Agro Lestari, Tbk yang sebelumnya merupakan penggabungan (*merger*) dari beberapa perusahaan mulai mengembangkan industry perkebunan di Indonesia sejak lebih dari 30 tahun lalu. Berawal dari perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet hingga pada tahun 1984, dimulailah budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau. Kini, perseroan terus berkembang dan menjadi salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar dan dikelola melalui manajemen yang baik. Sampai dengan tahun 2016, luas areal yang dikelola perseroan mencapai 297.011 hektar yang tersebar di pulau Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Perseroan dalam mengelola perkebunan kelapa sawit, sejak awal berdirinya telah membangun kerjasama dengan masyarakat dalam bentuk kemitraan inti-plasma dan kegiatan peningkatan ekonomi masyarakat (*Income Generating Activity / IGA*) baik melalui budidaya tanaman kelapa sawit maupun non kelapa sawit. Sampai dengan tahun 2016, perseroan telah bekerjasama dengan 51.709 petani kelapa sawit yang tergabung dalam 2.396 kelompok tani. Kerjasama tersebut

⁴Editor, “*Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*” dalam www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/ diakses tanggal 1 Desember 2019

memastikan bahwa kehadiran perkenunan kelapa sawit yang dikelola perseroan juga memberikan manfaat yang besar bagi masyarakat sekitar.

Seiring dengan pertumbuhan usaha Perseroan, pada tahun 1997 Perseroan melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2016, Perseroan juga melakukan aksi korporasi pengeluaran saham baru melalui Penawaran Umum Terbatas (PUT) dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) senilai kurang lebih Rp. 4 triliun. Dengan langkah-langkah korporasi yang telah dilakukan perseroan, saat ini kepemilikan saham public perseroan mencapai 20,32% dari total Rp. 1,92 miliar saham yang beredar. Kepercayaan investor yang tinggi terhadap perseroan dicerminkan dengan posisi harga saham yang kuat. Pada perdagangan yang berakhir tanggal 29 Desember 2018, harga saham Perseroan dengan kode perdagangan "AALI" ditutup pada posisi Rp 11.825 ,-.⁵

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*.⁶ Perusahaan yang bisa memberikan dividen yang besar, harga sahamnya juga akan meningkat. Hal ini dapat ditentukan dengan hukum permintaan dan penawaran.

⁵ Editor, "Profil Perusahaan" Dikutip dalam <https://www.astra-agro.co.id/tonggak-sejarah/> diakses pada 19 November 2019

⁶ Sartono Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi keempat. (Yogyakarta; BPFE,2001), hlm. 255

Hal penting yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi pada pasar modal salah satunya adalah Harga Saham. Harga Saham dalam bursa efek pada kenyataannya memiliki tingkat ketidakstabilan, maka para investor harus melakukan analisis yang baik agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan kenaikan serta penurunan saham masih dalam batas kewajaran. Harga menggambarkan nilai perusahaan, sehingga harga saham sangat dipengaruhi oleh prestasi dan kinerja perusahaan serta prospek dalam meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

Salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham atau calon investor saham untuk menganalisis harga saham yaitu *Earnings Per Share* (EPS). *Earnings Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah perbandingan antara *earnings* (dalam hal ini laba bersih setelah pajak) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Bagi para investor, informasi *Earnings Per Share* (EPS) merupakan informasi yang dianggap mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek *earnings* diperusahaan masa depan.⁷

Earnings Per Share (EPS) menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor, maka semakin besar nilai EPS, semakin besar pula keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Seorang investor akan membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan karena memiliki harapan akan memperoleh dividen atau *Capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividend dan kenaikan harga

⁷ Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE: Yogyakarta, 2001. hlm. 29

saham dimasa mendatang. Oleh karena itu, biasanya para pemegang saham tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan.

Semakin tinggi nilai *Earnings Per Share* (EPS) tentu saja menyebabkan semakin besar laba, sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat. Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan.⁸

Rasio lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu *Dividen Per Share* (DPS). *Dividen Per Share* adalah imbal (keuntungan) per lembar saham yang diterima para pemegang saham/pembeli saham atau *stockholders*. *Dividend Per Share* (DPS) merupakan rasio yang menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan. Semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *dividen per share* (DPS) bagi pemegang saham, maka akan memberikan korelasi yang positif terhadap harga saham perusahaan yang berimbas pada harga saham.⁹

Apabila *Dividen Per Share* (DPS) yang diterima naik tentu saja hal ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham perusahaan tersebut akan naik.

⁸ Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE: Yogyakarta, 2001. hlm. 236

⁹ Syamsuddin. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009), hlm. 67

Berikut adalah data tabel *Earnings Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS) dan Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2009-2018

Tabel 1.1
***Earnings Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS) dan Harga Saham**
PT. Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2009-2018

| Periode | <i>Earning Per Share</i> (Rp) | | <i>Dividen Per Share</i> (Rp) | | Harga Saham (Rp) | |
|---------|----------------------------------|---|----------------------------------|---|---------------------|---|
| 2009 | 1.054,55 | | 685 | | 22.750 | |
| 2010 | 1.280,70 | ↑ | 830 | ↑ | 26.200 | ↑ |
| 2011 | 1.527,59 | ↑ | 995 | ↑ | 21.700 | ↓ |
| 2012 | 1.530,57 | ↑ | 685 | ↓ | 19.700 | ↓ |
| 2013 | 1.143,93 | ↓ | 515 | ↓ | 25.100 | ↑ |
| 2014 | 1.589,91 | ↑ | 716 | ↑ | 24.250 | ↓ |
| 2015 | 393,15 | ↓ | - | ↓ | 15.850 | ↓ |
| 2016 | 1.135,85 | ↑ | 469 | ↑ | 16.775 | ↑ |
| 2017 | 1.044,50 | ↓ | 470 | ↑ | 13.150 | ↓ |
| 2018 | 747,40 | ↓ | 336 | ↓ | 11.825 | ↓ |

Sumber : Annual Report PT. Astra Agro Lestari Tbk. (data diolah).

Dari tabel 1.1 di atas menunjukkan adanya ketidakstabilan nilai *Earnings Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS) dan Harga Saham PT. Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2009-2018. Dan beberapa tidak sesuai dengan teori yang ada, dimana apabila *Earnings Per Share* (EPS) naik maka Harga Saham juga naik, dan apabila *Dividen Per Share* (DPS) naik, maka harga saham pun naik.

Pada tahun 2011 terjadi kenaikan pada *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) yang masing-masing 1.280,70 dan 830 menjadi 1.527,59 dan 995. Sedangkan Harga Saham mengalami penurunan dari 26.200 menjadi 21.700. Hal tersebut tidak relevan dengan teori, dimana ketika *Earnings Per Share* (EPS) naik Harga saham pun naik. Begitupun jika *Dividen Per Share* (DPS) naik, Harga saham pun naik.

Pada tahun 2012 jumlah *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan dari 1.527,59 menjadi 1.530,57 sedangkan jumlah Harga saham pada tahun 2012 mengalami penurunan dari 21.700 menjadi 19.700. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori dimana ketika *Earnings Per Share* (EPS) naik maka Harga saham hendaknya ikut naik.

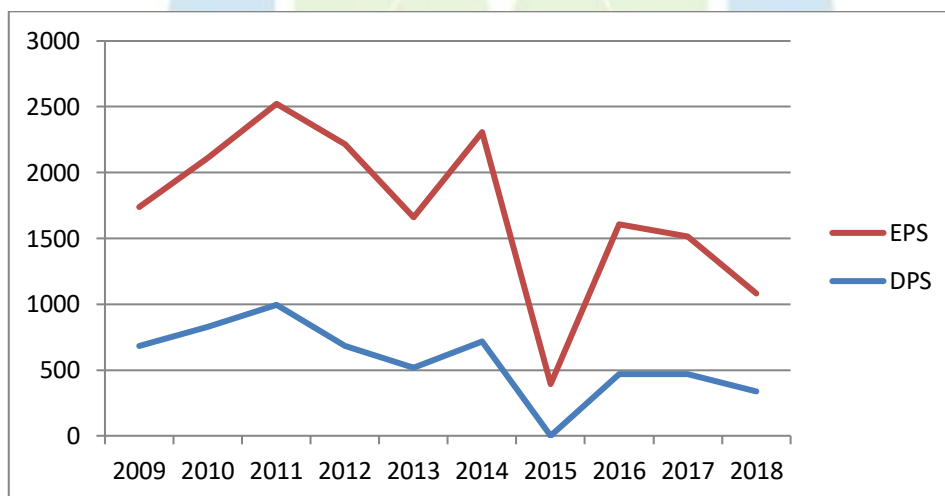
Pada tahun 2013 jumlah *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) mengalami penurunan yang masing-masing 1.530,57 dan 685 menjadi 1.143,93 dan 515. Sedangkan Harga saham mengalami kenaikan dari 25.100 menjadi 24.250. hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang ada, dimana ketika *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) mengalami penurunan hendaknya Harga Saham pun mengalami penurunan juga.

Sama halnya seperti tahun 2011, tahun 2014 jumlah *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) mengalami kenaikan yang masing-masing 1.143,93 dan 515 menjadi 1.589,91 dan 716. Sedangkan jumlah Harga Saham mengalami penurunan. Hal tersebut tidak relevan dengan teori, dimana ketika *Earnings Per Share* (EPS) naik Harga saham pun naik. Begitupun jika *Dividen Per Share* (DPS) naik, Harga saham pun naik.

Pada tahun 2017 terjadi kenaikan pada *Dividen Per Share* (DPS) dari 469 menjadi 470. Akan tetapi jumlah harga saham pada tahun 2017 mengalami penurunan dari 16.775 menjadi 13.150. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang ada dimana ketika *Dividen Per Share* (DPS) naik, hendaknya Harga Saham juga ikut naik.

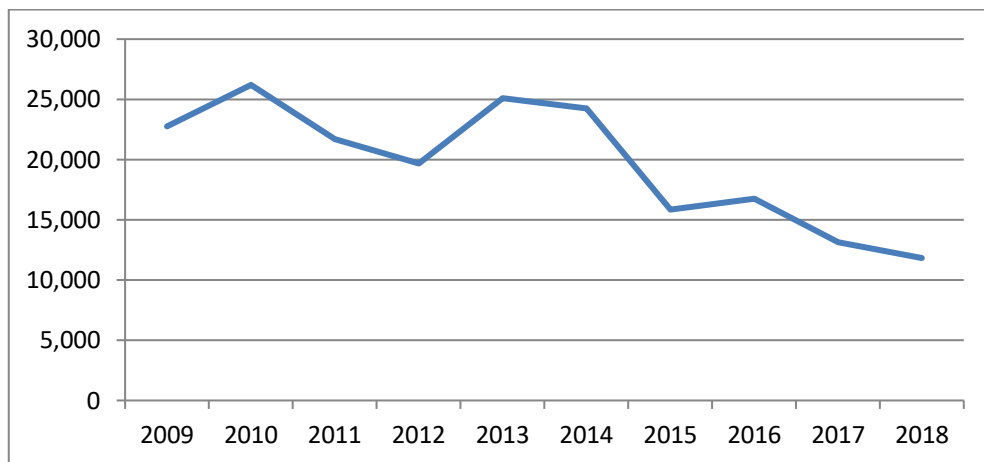
Tabel diatas menunjukkan adanya ketidakstabilan pergerakan nilai antara *Earnings Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS) dan Harga Saham. Kenaikan dan penurunan Variabel independen dan Variabel Dependen diatas dapat dilihat melalui grafik berikut.

Grafik 1.1
***Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS)**
PT. Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2009-2018



Sumber: Data sekunder diolah oleh penulis, (2019)

Grafik 1.2
Harga Saham
PT. Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2009-2018



Sumber: Data sekunder diolah oleh penulis, (2019)

Ketidaksesuaian terjadi pada tahun 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2017 dimana kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) tidak diikuti dengan kenaikan dan penurunan Harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, penulis merumuskan bahwa hendaknya data menunjukkan keselarasan dengan teori yang telah diuraikan sebelumnya, yaitu ketika *Earnings Per Share* (EPS) naik, dan apabila *Dividen Per Share* (DPS) naik maka Harga Saham pun akan naik. Untuk itu, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “*Pengaruh Earnings Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Studi di PT. Astra Agro Lestari Tbk. Periode 2009-2018*”

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang masalah diatas, dapat dirumuskan masalah mengenai penelitian yang saya teliti yaitu tentang Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham, adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) secara parsial terhadap Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari. Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Bagaimana besar pengaruh *Dividen Per Share* (DPS) secara parsial terhadap Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari. Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Bagaimana Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) secara simultan terhadap Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah dan pertanyaan penelitian diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari. Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara parsial;
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Dividen Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara parsial;
3. Untuk mengetahui bagaimana Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara simultan.

D. Kegunaan Penelitian

Hasil pemelitan ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara akademik maupun praktis:

1. Kegunaan teoritis

- a. Bagi penulis, penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan menambah informasi mengenai pasar modal syariah terutama tentang pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap harga saham;
- b. Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini diharapkan akan berguna untuk dijadikan pedoman dan referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengembangkan penelitian pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap harga saham sehingga penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada dunia pendidikan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan khususnya mengenai *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) sehingga dapat dijadikan umpan balik dan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang;
- b. Bagi calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan ketika mereka akan menanamkan dananya dipasar modal;
- c. Bagi peneliti, penelitian ini sebagai salah satu syarat lulus dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.