

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. (Tandelilin, 2010).

Dengan kemajuan dan perkembangan pasar modal saat ini, pihak yang kelebihan dana mulai menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh imbalan (*return*) atas investasinya, berupa deviden dan *capital gain* yaitu selisih harga pasar dan harga nominalnya. Investor sangat berhati-hati dalam memilih perusahaan yang akan menjadi tempat untuk berinvestasi agar mendapatkan *return* dan tidak mengalami kerugian yang mengakibatkan dana yang ditanamkan investor tidak mendapatkan *return* dari perusahaan tersebut (Handayati dan Zulyanti, 2018).

Tidak semua perusahaan dapat memberikan *return* saham sesuai dengan yang diharapkan oleh investor. Untuk itu sebaiknya investor sebelum melakukan investasi, perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang akan diinvestasikan. Dalam menganalisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan (Fitri, 2013). Sehubungan dengan hal itu, Bapepam melalui Keputusan Ketua Bapepam

No. Kep. 38/PM/1996 tentang laporan tahunan bahwa telah mewajibkan para emiten untuk menyampaikan laporan tahunan agar terdapat transparansi dalam pengungkapan berbagai informasi yang berhubungan dengan kinerja emiten yang bersangkutan melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep. 38/PM/1996 tentang laporan tahunan.

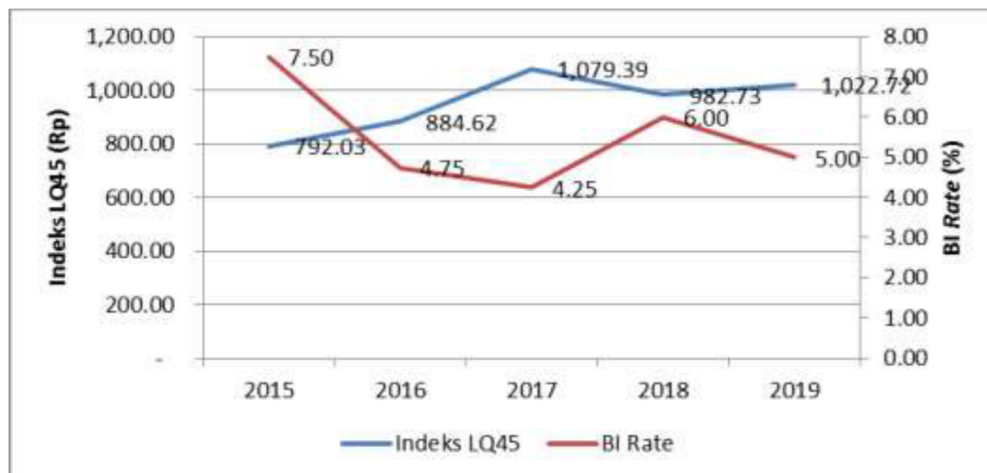
Analisis *return* saham dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan dasar analisis fundamental. Menurut Halim (2005), analisis fundamental digunakan untuk membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang dipengaruhinya.

Berbagai jenis faktor fundamental tersebut diantaranya dapat dilihat pada laporan keuangan berupa rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur prestasi keuangan perusahaan yang dipublikasikan untuk kepentingan investor. Adapun rasio-rasio yang termasuk faktor-faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Selain faktor fundamental, *return* saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi. Salah satu faktor ekonomi yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu risiko suku bunga (*BI Rate*). Perubahan suku bunga akan mempengaruhi variabilitas suatu *return* investasi. Perubahan bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, maka

harga saham naik. Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif (Tandelilin, 2010).

BI *rate* merupakan suku bunga kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Apabila tingkat suku bunga naik, maka akan terjadi peningkatan suku bunga kredit. Jika suku bunga kredit naik, maka biaya modal yang dikeluarkan emiten akan semakin besar sehingga minat emiten akan menurun karena beban bunga tersebut. Hal itu membuat dana pinjaman yang diperoleh emiten semakin kecil sehingga dapat menurunkan tingkat penjualan. Jika tingkat penjualan menurun maka laba yang dihasilkan perusahaan akan mengalami penurunan. Apabila laba turun maka harga saham juga akan mengalami penurunan diikuti oleh penurunan *return* yang diperoleh pemegang saham. Perusahaan yang memiliki laba besar membuat harga saham akan mengalami peningkatan diikuti oleh *return* yang diperoleh pemegang saham (Afiyati dan Topowijono, 2018).



Gambar 1. 1. Pergerakan Indeks LQ45 dan BI Rate Tahun 2015-2019
 Sumber: www.bps.go.id dan www.ojk.go.id (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan fluktuasi BI *rate* dan indeks LQ45 setiap tahunnya mengalami peningkatan dan penurunan. Sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Tandelilin (2010) menyebutkan bahwa adanya hubungan yang kuat antara saham dan fundamental ekonomi salah satunya yaitu suku bunga yang hubungannya negatif, grafik diatas menunjukkan saat suku bunga meningkat, indeks LQ45 mengalami penurunan, sebaliknya saat suku bunga mengalami penurunan, indeks lq45 mengalami peningkatan. Perkembangan indeks LQ45 pada tahun 2015-2019 yang terendah dicapai pada tahun 2015 sebesar Rp792,03 diikuti dengan peningkatan suku bunga tertinggi sebesar 7.50%. Indeks lq45 yang tertinggi dicapai pada tahun 2014 sebesar Rp1.079,39 diikuti dengan suku bunga terendah sebesar 4.25%. Pada 2016 suku bunga mengalami penurunan sebesar 4.75% dari tahun sebelumnya dan membuat indeks lq45 pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi Rp884,62. Namun pada tahun 2018 suku bunga mengalami peningkatan dan membuat indeks LQ45 mengalami penurunan. Selama periode 2015-2019 suku bunga mengalami penurunan dan indeks LQ45 mengalami peningkatan.

Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang masuk dalam LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Saham selalu mengalami fluktuasi, ini menandakan bahwa perusahaan yang tergabung dalam LQ45 juga ikut mengalami fluktuasi walaupun LQ45 selalu menjadi saham yang memiliki likuiditas paling tinggi dan memiliki kapasitas pasar yang besar serta diminati oleh para investor di pasar modal. Penyebab naik turunnya indeks LQ45

disebabkan oleh banyak faktor diantaranya faktor fundamental dan faktor ekonomi.

Faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini salah satunya adalah *Earning Per Share* (EPS). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Gunadi dan Kesuma (2015) didapatkan hasil bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Apabila *Earning Per Share* (EPS) meningkat akan diikuti oleh peningkatan *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2018) bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) bahwa *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya rasio yang digunakan untuk penelitian yaitu *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Waskito dan Astri Fitria (2016) didapatkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Utiyati (2017) bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Price Earning Ratio* dapat berdampak positif dan negatif terhadap *return* saham, hal ini dipengaruhi oleh harga saham dan *earning per share* suatu perusahaan. *Price Earning Ratio* yang rendah dapat berarti bahwa saham perusahaan tersebut memiliki harga pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai intrinsiknya (*undervalued*) dan menarik untuk dijadikan pilihan berinvestasi. Investor

cenderung memilih perusahaan dengan nilai PER yang rendah karena menganggap nilai PER yang tinggi menunjukkan harga saham yang mahal dan tidak sesuai dengan nilai intrinsiknya (*overvalued*) (Mayuni dan Suarjaya, 2018).

Penelitian yang dilakukan Putra dan Dana (2016) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizal dan Ana (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Apabila makin besar total aset perusahaan maka mengindikasikan perusahaan akan semakin mampu dalam menghasilkan laba. Semakin besar laba maka semakin besar pula deviden yang akan dibagikan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Setiyono dan Amanah (2016) didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Faktor fundamental terakhir yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2017) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basalama, Murni dan Sumarauw (2017) bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu suku bunga. Dalam penelitian yang dilakukan oleh A dan Sudjarni, (2016)

menunjukkan bahwa Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiyono, Hariyani, Wijaya, dan Apriyanti, (2018) menyimpulkan bahwa Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya kenaikan tingkat suku bunga akan meningkatkan *return* saham dalam arah yang sama. Perubahan suku bunga mempengaruhi *return* saham secara terbalik karena jika suku bunga naik maka *return* saham turun demikian juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena umumnya masyarakat banyak yang mengalihkan dananya dari investasi pada perbankan dan memilih untuk menginvestasikan modalnya pada saham, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan reksadana.

Pasar modal merupakan salah satu aktivitas perekonomian yang tidak disebutkan dalam Al-Qur'an serta Hadits sehingga perihal tersebut tercantum dalam kajian *ijtihadi*. Untuk menjelaskan status hukumnya, berikut ini merupakan uraian dari beberapa dalil serta pendapat dari sebagian ahli yang berkecimpung di dalamnya:

Pasar modal, sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya (Romansyah, 2015). Dalam al-Qur'an Allah mengingatkan antara lain dalam surah An-Nisa' (4) ayat 29 Allah mengingatkan:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan

yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu". (QS. An-Nisa' [4]: 29).

Berdasarkan ayat Al-Qur'an yang tertera diatas, bahwasanya Allah SWT mengharamkan orang-orang yang beriman untuk memakan, memanfaatkan, serta menggunakan harta orang lain dengan jalan yang batil yaitu yang tidak dibenarkan oleh syari'at Islam. Kita boleh melakukan transaksi jual-beli terhadap harta orang lain asal dengan jalan perdagangan yang didasari oleh asas saling ridha dan saling ikhlas.

Dalam perspektif Islam, kegiatan jual-beli saham dalam pasar modal sudah memiliki putusan dari DSN MUI yang tercantum pada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 yang menimbang bahwa perkembangan ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal karena pasar modal memberikan manfaat bagi negara, investor, dan juga perusahaan (emiten) yang membutuhkan modal. DSN memutuskan untuk memperbolehkan adanya jual-beli di pasar modal dengan syarat aktivitasnya harus sejalan dengan prinsip syari'ah sehingga dapat memberikan manfaat dan berkah yang diridhoi oleh Allah SWT, karena sesuatu yang memberikan manfaat selama itu berada pada ketentuan-ketentuan Islam hukumnya halal.

Islam termasuk agama yang mendukung kegiatan investasi, karna di dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang tidak disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bisa memberikan manfaat kepada umat (Hidayat, 2011) dalam (Pardiansyah, 2017). Hal ini berdasarkan firman Allah SWT:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً لِّلْبَيْنِ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ

“Agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu”. (QS. Al-Hasyr [59]:7).

Analisis rasio keuangan ini mencerminkan kinerja suatu perusahaan, dalam perspektif Islam kinerja dapat diartikan berdasarkan firman Allah SWT dalam QS. Al-Ahqaf (46) ayat 19:

وَلِكُلِّ دَرَجَاتٍ مِّمَّا عَمِلُوا وَلِيُؤْفِقِيَهُمْ أَعْمَالَهُمْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ

“Dan setiap orang memperoleh tingkatan sesuai dengan apa yang telah mereka kerjakan dan agar Allah mencukupkan balasan amal perbuatan mereka dan mereka tidak dirugikan”. (QS. Al-Ahqaf [46]:19).

Ayat diatas menjelaskan bahwa apabila perusahaan menunjukkan kinerja yang baik maka perusahaan akan mendapatkan hasil yang baik pula dengan memperoleh keuntungan bagi perusahaannya dan para pemegang saham. Dengan penjabaran tersebut dapat disimpulkan bahwasanya kegiatan pasar modal diperbolehkan selama kegiatannya sesuai dengan syari’at Islam dan memberikan maslahat (kebaikan) bagi segala pihak yang berada pada lingkungan pasar modal ataupun Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **”Pengaruh Faktor Fundamental dan BI Rate Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”**. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel bebas dan terikat. Variabel bebas terdiri dari: *Earning Per Share* (X1), *Price Earning Ratio* (X2), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) (X3), *Debt to Equity Ratio* (X4) dan Suku Bunga SBI (X5) Sedangkan variabel terikatnya adalah *Return Saham* (Y).

1.2. Rumusan Masalah

Setelah melihat paparan dalam latar belakang di atas maka dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang dikaji adalah *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *BI Rate* serta tinjauannya dari sudut pandang Islam. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Suku *BI Rate* berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *BI Rate* secara bersama-sama dapat menjadi model yang berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
7. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *BI Rate* terhadap *Return* Saham

Perusahaan LQ45 *Non* Keuangan di Bursa Efek Indonesia dari sudut pandang Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *BI Rate* terhadap *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui apakah *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *BI Rate* secara bersama-sama dapat menjadi model yang mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *BI Rate* terhadap *Return Saham* Perusahaan *Non* Keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari sudut pandang Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan penelitian ini bermanfaat bagi investor, peneliti selanjutnya, pengambil keputusan, dan pembaca dengan penjelasan sebagai berikut :

Praktis

1. Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan terutama investor, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam investasi saham di pasar modal.
2. Bagi para pengambil keputusan (pihak eksekutif), diharapkan penelitian ini dapat dijadikan dasar-dasar dalam penelitian dan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dimasa yang mendatang.

Teoritis

1. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *BI Rate* yang dikaitkan dengan *return* saham.
2. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris mengenai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *return* Saham.