

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset dalam periode tertentu dengan harapan supaya memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas resiko yang dapat diterima untuk setiap investor. Pada dasarnya, nilai *return* dari setiap sekuritas berbeda-beda satu sama lainnya. Tidak semua sekuritas akan memberikan *return* yang sama bagi investor. *Return* dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki. Menurut Tandelilin (2010) tujuan yang ingin dicapai investor dalam kegiatan investasi di pasar modal adalah mendapatkan keuntungan (*return*) yang optimal. Investor sering kali hanya terfokus pada pengharapan mereka untuk mendapatkan *return* yang tinggi atas investasi yang dilakukan dan kurang memperhatikan faktor resiko. Padahal, *return* yang diharapkan investor mempunyai hubungan positif dengan tingkat resiko yang dihadapi, artinya semakin besar resiko yang harus ditanggung, maka semakin besar *return* yang dikompensasikan.

Investor akan menanamkan dananya melalui pasar modal jika ada perasaan aman akan investasi yang dilakukannya. Hal ini dapat diperoleh investor dengan cara mendapatkan dan menganalisis informasi yang jelas tentang kinerja perusahaan. Untuk memprediksi *return* saham, banyak faktor yang dapat

digunakan sebagai parameter, salah satunya yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dan unsur finansial lainnya atau sering juga disebut sebagai analisis fundamental perusahaan. Laporan keuangan memberikan sejumlah informasi berharga yang dapat digunakan oleh para investor untuk menganalisis kinerja perusahaan. Analisis yang cermat terhadap laporan keuangan dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan. Selain itu, analisis keuangan juga dapat digunakan untuk meramalkan bagaimana keputusan-keputusan strategis dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga dengan informasi tersebut maka investor akan merasa aman dan tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal.

Untuk menarik minat investor agar berpartisipasi di pasar modal, maka pasar modal harus bersifat efisien dan likuid. Pasar modal dikatakan efisien dan likud jika penjual dan pembeli dapat bertransaksi secara cepat. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal memiliki peran sentral bagi perekonomian, bahkan maju tidaknya ekonomi suatu Negara dapat diukur dari maju tidaknya pasar modal di Negara tersebut (Napitupulu dan Syahyunan, 2013). Salah satu jenis pasar modal di Indonesia adalah pasar modal berbasis syariah. Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industry keuangan syariah di Indonesia (Perdana dan

Kristanti, 2013). Dewan Syariah Nasional (DSN) mengeluarkan fatwa terkait dengan investasi syariah di pasar modal, salah satunya adalah fatwa nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, secara umum ditandai oleh pelbagai indikator di antaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah yaitu saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. *Jakarta Islamic Indeks (JII)* yang dikeluarkan oleh BEJ merupakan indeks dari 30 saham perusahaan yang kegiatannya dipandang tidak bertentangan dengan syariah dan dievaluasi setiap enam bulan.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana *ribawi*. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha lembaga

keuangan konvensional (*ribawī*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram, usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Nilai nominal saham saat penerbitan adalah nilai yang dibayarkan oleh investor untuk memiliki bagian dari kepemilikan perusahaan. Nilai yang dibayar oleh investor harus sama dengan nilai nominal saham (*par value*). Akad transaksi penerbitan saham syariah berbasis kepada prinsip transaksi *syirkah* atau perkongsian.

Menggiatnya ekonomi islam pada masa sekarang ini, menuntut adanya pasar modal yang berafiliasi dengan sistem ekonomi islam. Perkembangan pasar modal syari'ah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk tahun 2013-2017 seperti yang terlihat dalam Tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Kinerja Index Saham Syariah Dalam JII
Tahun 2013-2017

No	Tahun	Index JII
1	2013	585.11
2	2014	691.04
3	2015	603.35
4	2016	694.13
5	2017	759.07

Sumber : www.ojk.go.id

Dari tabel 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa indeks saham syariah pada umumnya mengalami kenaikan dari tahun 2013 hingga 2017 kecuali pada tahun 2015, indeks JII mengalami penurunan dikarenakan spekulasi atas kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral Amerika Serikat atau The Fed, adanya tren penurunan harga minyak mentah dunia, serta tekanan perlambatan ekonomi global yang khususnya berasal dari negara China. Hal ini berdampak terhadap seluruh kelompok saham di Indonesia seperti IHSG dan LQ45 yang juga mengalami penurunan pada tahun 2015 tersebut.

Meskipun indeks JII pada umumnya mengalami peningkatan atau kenaikan, akan tetapi apabila dibandingkan dengan kelompok saham lainnya seperti IHSG dan LQ45, maka persentase Indeks JII masih relatif rendah pada tahun 2013-2016. Perbandingan tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut :

Tabel 1.2
Perbandingan Kinerja Indeks JII, IHSG, dan LQ45
Tahun 2013-2017

Tahun	Index JII	Kenaikan	Indeks IHSG	Kenaikan	Indeks LQ45	Kenaikan
2013	585.11		4274.18		711.14	
2014	691.04	18.10 %	5226.95	22.29 %	898.58	26.36 %
2015	603.35	-12.69 %	4593.01	-12.13 %	792.03	-11.86 %
2016	694.13	15.05 %	5296.71	15.32 %	884.62	11.69 %
2017	759.97	9.49 %	6355.65	19.99 %	1079.39	22.02 %

Sumber : www.ojk.go.id

Pada tahun 2017-2018, pasar global mulai memperhatikan Indonesia dari segi pasar keuangan syariah. Hal ini dibuktikan dari PT Bursa Efek

Indonesia (BEI) yang mendapat penghargaan dari *Global Islamic Finance Award* (GIFA) untuk kategori *The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year* selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2016 hingga 2018. Selain itu, pada tahun 2018 BEI juga menerima penghargaan untuk kategori *The Best Emerging Islamic Capital Market of the Year*.

Dalam melakukan investasi pada saham, tentunya harapan yang diinginkan investor adalah memperoleh *return*. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham syariah juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan (Jogiyanto, 2000), sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Akan tetapi, meskipun para investor dapat memrediksi *return* dengan menggunakan parameter faktor fundamental perusahaan, namun disadari bahwa investor tidak mudah dalam mengambil keputusan portofolio investasinya. Akibat adanya karakteristik masing-masing perusahaan, maka investor menghadapi kesulitan dalam menentukan faktor fundamental perusahaan apa saja yang dominan mempengaruhi *return* saham.

Sehingga, pada penelitian ini penulis akan menganalisis faktor-faktor yang dapat memengaruhi *return* saham dengan menggunakan faktor fundamental

perusahaan. Faktor fundamental merupakan alat ukur yang baik untuk digunakan sebagai analisis kinerja keuangan perusahaan karena dapat mengetahui kondisi internal perusahaan. Menurut Wira (2011), faktor fundamental merupakan faktor utama penggerak harga saham dan dengan analisis faktor fundamental yang baik, para investor dapat meminimalkan resiko sekaligus mengoptimalkan profit. Faktor fundamental dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Penulis memilih variabel ini dikarenakan analisis rasio merupakan alat yang membantu untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga kita dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Selain itu, dengan rasio keuangan tersebut, investor dapat mengetahui pertumbuhan perusahaan baik itu dilihat dari keuntungan yang dimilikinya maupun tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajibannya.

Proksi yang digunakan dalam rasio likuiditas adalah *Current Ratio* (CR) yaitu merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek atau hutang lancar dengan asset lancarnya (Wira, 2011). Dengan CR maka dapat diketahui seberapa likuid suatu perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya *return* saham yang akan dibayarkan (Riyanto, 2008). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Tamuunu dan Rumokoy (2015) memperoleh hasil bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian

yang dilakukan Erari (2014) yang memperoleh hasil bahwa CR negatif berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang dapat mengetahui perbandingan antara penggunaan hutang dan modal sendiri perusahaan tersebut. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas (Wira, 2011). Hal ini juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. Semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham (Brigham dan Houston, 2013). Abdullah et al (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Wijaya (2015) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan untuk rasio profitabilitas, proksi yang akan digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) yaitu merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh perusahaan dengan tingkat investasi yang ditanamkan. ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2010). Dengan ROA maka dapat diketahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah asset yang dimiliki. ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Muhammad dan Scrimgeour (2014) memperoleh hasil bahwa

ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamuunu dan Rumokoy (2015) yang memperoleh hasil bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya, rasio nilai pasar diproksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). *Price Earning Ratio* (PER) yaitu merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*Market Price*) dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Kegunaan dari PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS nya. Semakin tinggi rasio PER, maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan (Husnan dan Pudjiastuti, 2004). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Oktariza (2013) memperoleh hasil bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christian (2015) yang memperoleh hasil bahwa PER berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Price to Book Value (PBV) yaitu merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar suatu saham. Rasio kekayaan pemegang saham dapat dihitung dengan mengukur nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham (*book to value per share*) adalah pengukuran kekayaan uang dalam modal perusahaan untuk tiap lembar saham. Nilai itu yang akan dibayarkan untuk tiap lembar saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012), *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar

pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini maka menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan Majid dan Benazir (2015) memperoleh hasil bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laurens (2018) yang memperoleh hasil bahwa PBV berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham masih belum konklusif atau menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga belum ada kepastian atau kejelasan tentang faktor-faktor yang dominan mempengaruhi *return* saham. Memperhatikan penelitian-penelitian terdahulu, penelitian tentang kinerja saham syariah masih relatif sedikit, sementara itu data tentang index saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selalu berubah dan cenderung naik dari tahun ke tahun dan ditambah lagi Indonesia merupakan Negara dengan penduduk muslim terbanyak didunia dan juga pasar global yang mulai melirik Indonesia dari segi pasar keuangan syariah, sehingga perlu dilakukan penelitian tentang kinerja saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu tentang faktor fundamental perusahaan yang menggabungkan rasio keuangan masih belum banyak diteliti pengaruhnya secara bersamaan terhadap *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). kebanyakan penilitan terdahulu hanya meneliti pengaruh faktor tersebut terhadap *return* saham konvensional saja. Oleh sebab itu, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang *return* saham syariah dan

melihat pengaruh dari faktor-faktor fundamental perusahaan. Masing-masing proksi atau alat ukur yang diambil dari variabel independen tersebut adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV).

Dari uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian pada saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan judul **“Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Syari’ah Yang Terdaftar Dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2014-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017?
4. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017?
5. Bagaimana pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017.
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini antara lain :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan bahan pertimbangan dalam menginvestasikan modalnya pada saham syariah di *Jakarta Islamic Index* yang dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang optimal.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan *financial* perusahaan dalam rangka meningkatkan *return* sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini berguna bagi peneliti untuk menambah ilmu pengetahuan serta menambah wawasan terutama mengenai peranan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar dalam mempengaruhi *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* serta menerapkan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan di bidang keuangan, khususnya mengenai kajian tentang saham syariah.

1.5. Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan memuat latar belakang penulis melakukan penelitian ini, batasan dan rumusan masalah, tujuan, manfaat dan ruang lingkup penelitian yang diperoleh dari pelaksanaan penelitian ini, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Berbagai definisi yang berhubungan dengan penelitian ini, serta penelitian terdahulu.

BAB III: METODE PENELITIAN

Berisi teknik teknik yang dipakai dalam melakukan penelitian antara lain metode yang digunakan, sumber dan teknik pengumpulan data, teknik analisa data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Memuat hasil penelitian serta pembahasan permasalahan penelitian sesuai dengan tujuan penelitian. Bab ini juga berisi uraian / deskripsi / gambaran secara umum atas objek penelitian atau data umum dan data khusus.

BAB V: PENUTUP

Berisikan kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang diberikan atas penelitian.