

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun pemerintah jangka panjang dalam berbagai instrumen keuangan yang diperjualbelikan, salah satunya dalam bentuk ekuitas (saham). Pasar modal memiliki fungsi ekonomi sebagai pasar yang menyediakan fasilitas atau sarana dalam mempertemukan dua pihak yang memiliki kepentingan, yaitu pihak investor yang kelebihan dana dan pihak emiten yang memerlukan dana. Adanya pasar modal, maka investor dapat menginvestasikan dananya dengan ekspektasi mendapatkan imbalan atas investasinya (*return*).

Pasar modal syariah dapat dikatakan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, instrumen yang diperdagangkan didalamnya tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba (bunga), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan mengandung unsur babi, dan sebagainya.

Terlepas dari investasi saham memiliki tingkat risiko, para investor selalu menginginkan *return* yang maksimal seperti yang diharapkan berdasarkan tingkat risiko tertentu. Menurut Halim (2005) hubungan

antara risiko dan *return* bersifat linier. Artinya, semakin tinggi risiko yang ditanggung, semakin tinggi pula *return* yang diterima investor. Oleh karena itu, investor sering memilih saham-saham yang memiliki risiko tinggi karena diharapkan memiliki *return* yang tinggi. Sebaliknya, saham yang memiliki tingkat risiko rendah dapat diharapkan memiliki tingkat pengembalian yang rendah pula. *Return* yang akan diterima para investor di masa yang akan datang memberikan risiko karena perolehan yang diterima mungkin lebih besar maupun lebih kecil dari dana yang telah diinvestasikan. *Return* saham merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010).

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta yang merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* paling tidak mereka dinilai telah memenuhi penyaringan syariah dan kriteria untuk indeks.

Penyaringan secara syariah yang difatwakan oleh Dewan Syariah Nasional No. 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Kriteria untuk indeks adalah Kapitalisasi pasar (*market*

*capitalization*) dari saham dimana JII menggunakan kapitalisasi pasar harian rata-rata selama satu tahun. Dari kedua penilaian tersebut, untuk perusahaan emiten dapat digolongkan dalam daftar JII melalui prosedur teknis, yaitu saham dari emiten dipilih yang tidak bertentangan dengan syariah dan telah *listing* minimum 3 bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk 10 besar kapitalisasi pasar. Saham dipilih dengan kapitalisasi pasar tertinggi sejumlah 60 saham. Saham dipilih dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi harian sejumlah 30 saham. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap 6 bulan sekali (Auliyah dkk, 2006).

Maraknya investasi di pasar modal mengakibatkan meningkatnya jumlah investor yang beralih dari sektor perbankan ke dalam sektor pasar modal. Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasinya dalam pasar modal. Informasi yang biasa digunakan oleh para investor dikelompokkan dalam dua hal yaitu informasi fundamental dan informasi yang bersifat teknikal (Faried, 2008)

Analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Analisis fundamental lebih sering dipakai untuk mengestimasi imbal hasil (*return*) berdasarkan harga saham sekarang dengan nilai intrinsik perusahaan. Menurut Sharpe (2005) rasio

keuangan yang dapat digunakan untuk mengestimasi imbal hasil (*return*) atas saham di masa depan yaitu, *Debt Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Book Value* (PBV), dan *Return On Equity* (ROE).

*Debt Equity Ratio* (DER) umumnya disebut dengan rasio utang. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan pada modal sendiri yang digunakan untuk membayar kewajiban tersebut. Meningkatnya pendanaan dalam bentuk utang perusahaan merupakan sinyal negatif bagi investor karena dipandang sebagai perusahaan yang memiliki kewajiban yang tinggi terhadap pihak ketiga atau kreditur. Perusahaan juga diharuskan membayar bunga yang tinggi, sehingga keuntungan perusahaan menurun. Investor melihat ini sebagai kabar buruk sehingga menurunkan minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini mempengaruhi turunnya harga saham karena permintaan saham juga turun sehingga menurunkan tingkat *return* saham perusahaan tersebut (Faried, 2008).

*Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Saham yang memiliki *return* tinggi pada umumnya memiliki pendapatan yang lebih besar daripada yang diperkirakan, sedangkan saham dengan *return* yang rendah memiliki pendapatan dibawah perkiraan. Rasio EPS

membantu investor karena menggambarkan laba perusahaan yang siap dibagikan oleh pemegang saham. Daya tarik investor akan meningkat apabila EPS meningkat, sehingga harga saham cenderung akan naik. Jadi, *earning per share* memiliki hubungan yang positif dengan harga saham. Apabila jumlah *earning per share* meningkat, maka harga saham akan naik begitu juga dengan tingkat *return* investasinya, begitu juga sebaliknya.

Rasio *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan antara laba bersih setelah pajak terhadap penjualan perusahaan. Prosentase laba atas penggunaan modal semakin meningkat, memperlihatkan efisien dan efektifnya produksi, distribusi, keuangan atau manajemen umum perusahaan dalam menggunakan aktivasinya. NPM yang semakin tinggi menunjukkan semakin meningkatnya keuntungan bersih perusahaan sehingga prosentase laba yang dibagi ke pemegang saham akan meningkat. Meningkatnya NPM dapat memberikan daya tarik investor untuk menanamkan saham perusahaan sehingga harga saham cenderung meningkat kemudian meningkatnya rasio NPM juga akan berpengaruh terhadap *return* saham.

*Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Bila suatu perusahaan mempunyai PBV di atas 1 (>1) maka harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut semakin

baik dimata investor. Dengan demikian semakin tinggi PBV maka *return* saham akan meningkat (Faried, 2008).

*Rasio on Equity* (ROE) menggambarkan tingkat pengembalian atas hasil sekuritas yang memberitahukan kepada para pemegang saham seberapa efektif dan efisien modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Tingkat ROE mempunyai hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE akan memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima oleh investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga saham cenderung naik (Harahap, 2007).

Berdasarkan uraian diatas, peneliti ingin menganalisis faktor-faktor atau variable-variabel yang menjadi dalam mengestimasi *return* atau imbal hasil atas investasi saham syariah melalui analisis fundamental menggunakan rasio-rasio keuangan perusahaan. Sehingga diharapkan investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam saham syariah di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2011) dengan judul “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Syariah (Study Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)”, perbedaan penelitian ini dengan

penelitian sebelumnya adalah pada periode pengamatan yaitu pada tahun 2009 hingga 2012.

## B. Batasan Masalah

Peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini dengan uraian sebagai berikut:

### 1. Objek penelitian

Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang terdaftar pada kelompok *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

### 2. Periode tahun pengamatan

Periode pengamatan yang diteliti adalah tahun 2009-2012.

### 3. Variabel Penelitian

Variabel Dependen (Y) = Return saham

Variable independen (X) = DER, EPS, NPM, PBV, dan ROE

## C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah faktor fundamental *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
2. Apakah faktor fundamental *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?

3. Apakah faktor fundamental *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
4. Apakah faktor fundamental *Price Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
5. Apakah faktor fundamental *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?
6. Apakah faktor fundamental *Debt Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Book Value* (PBV) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2009-2012.
2. Menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2009-2012.

3. Menguji pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2009-2012.
4. Menguji pengaruh *Price Book to Value* (PBV) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun tahun 2009-2012.
5. Menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2009-2012.
6. Menguji pengaruh fundamental *Debt Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Book Value* (PBV) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* ?

#### **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian tentang studi faktor fundamental ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

##### 1. Bidang Teoritis

Digunakan sebagai acuan dan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dalam bidang ini khususnya manajemen keuangan.

## 2. Bagi Investor

Penelitian ini digunakan oleh investor maupun calon investor untuk memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada saham syariah.

## 3. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat digunakan untuk dasar pertimbangan dalam melakukan kebijakan keuangan perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai saham meningkat dan mempunyai *return* perusahaan yang tinggi.

## 4. Bagi Masyarakat

Diharapkan mampu membantu mengamati kinerja pasar modal dengan prinsip syariah melalui kinerja perusahaan yang termasuk didalamnya sehingga mendapatkan informasi untuk berinvestasi pada saham syariah.