

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada publik (masyarakat). Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada publik (masyarakat). Keterlibatan publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya.

Pasar modal syariah merupakan bagian dari industri pasar modal Indonesia. Secara umum, kegiatan pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Namun demikian, terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Pada dasarnya kegiatan pasar modal syariah yang merupakan kegiatan penyertaan modal dan atau jual beli efek (saham, sukuk) termasuk dalam kelompok muamalah, sehingga transaksi dalam pasar modal diperbolehkan sepanjang tidak ada larangan menurut syariah. Kegiatan muamalah yang dilarang adalah kegiatan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur gharar, riba, maisir, risywar, maksiat dan kezaliman. dalam Al-Qur'an memerintahkan untuk sesuai dengan peraturan hukum syariah dan tidak boleh melanggar yang terdapat pada surat Al- Jatsiyah 18 sebagai berikut:

ثُمَّ جَعَلْنَاكَ عَلَىٰ شَرِّ ذِيئَةٍ مِّنَ الْأُمْرِ فَاتَّبِعْهَا وَلَا تَتَّبِعْ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ

Summa ja'alnāka 'ala syarī 'atim minal-amri fattabi'hāwalāttabi'ahwā allazīna lāya 'lamun

Artinya : “Kemudian Kami jadikan kamu berada di atas suatu syariat (peraturan) dari urusan (agama itu), maka ikutilah syariat itu dan janganlah kamu ikuti hawa

nafsu orang-orang yang tidak mengetahui.” (QS. Al- Jatsiyah 18) (Kementerian Agama Republik Indonesia, 2017)

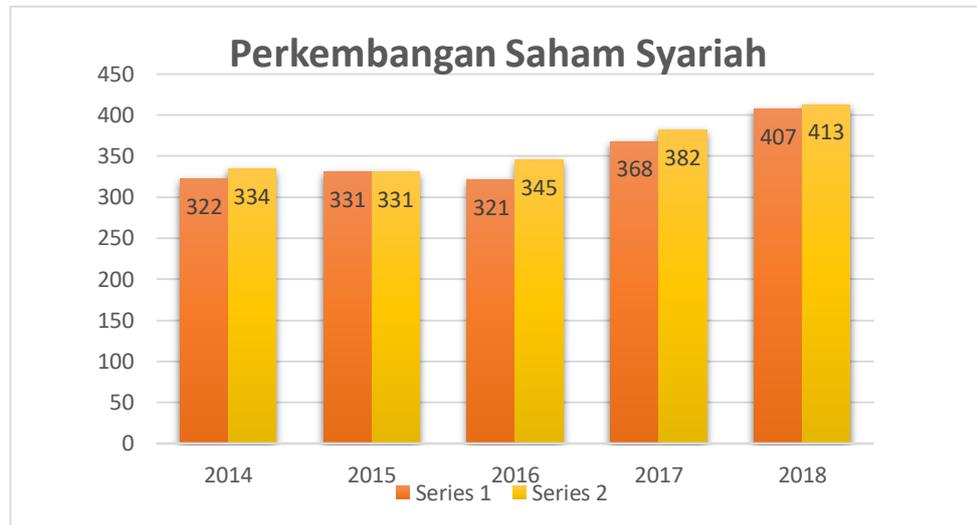
Pasar modal syariah merupakan implementasi konkrit ekonomi syariah. Kebangkitan ilmu ekonomi Islam kontemporer sebagai dasar dan pedoman praktik ekonomi syariah merupakan jawaban atas harapan baik ilmuwan, praktisi dan masyarakat muslim terhadap aktifitas muamalah yang sesuai dengan prinsip Syariah. Pasar modal syariah sebagai salah satu bentuk konkrit ekonomi syariah memiliki konsekuensi logis untuk menjadikan nilai-nilai syariah sebagai landasan sistem dan operasional. Namun sangat disayangkan lembaga ini belum dimengerti sepenuhnya oleh masyarakat luas meskipun sebagian besar penduduk Indonesia adalah seorang muslim.

Ekonomi syariah sebagai landasan sistem dan operasional bersumber dari prinsip-prinsip syariah seperti tauhid, ekonomi akhlak, ekonomi kemanusiaan, dan ekonomi pertengahan tercermin pada prinsip-prinsip muamalah yang harus bebas dari unsur riba, masyir dan gharar. prinsip-prinsip syari'ah di pasar modal DSN-MUI sebagai lembaga pengontrol dan penguji berbagai produk investasi syariah telah mengeluarkan beberapa fatwa yang menentukan sesuai tidaknya produk investasi dengan prinsip syariah. Pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidak pastian atau risiko. Dalam keadaan semacam itu, dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam berinvestasi yang dilakukannya. Investor hanya mampu memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkannya.

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.

Dalam peraturan Bapepam & Lembaga Keuangan (sekarang menjadi OJK) N0. II.K.1, efek berupa saham yang diterbitkan oleh emitan atau perusahaan public yang

menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Berikut perkembangan saham syariah yang termasuk dalam DES.



Gambar 1.1
Perkembangan Saham Syariah Tahun 2014-2017

Sumber; Otoritas Jasa Keuangan.2017. Direktorat Pasar Modal Syariah. Statistik Pasar Modal Syariah

Berdasarkan tabel 1.1 diatas Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2014 jumlah saham syariah sebesar 322 saham dan mengalami kenaikan sampai tahun 2018 sebesar 413 saham, meskipun pada tahun 2016 periode pertama (Mei 2016) mengalami penurunan sebesar 10 saham syariah, akan tetapi pada periode kedua (November 2016) mengalami kenaikan sebesar 345 saham hal tersebut mencerminkan bahwa kenaikan jumlah saham syariah signifikan dari tahun ke tahun, puncaknya pada tahun 2018 periode pertama sebesar 407 saham dan periode kedua sebesar 413 saham. Jumlah Saham Syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) mengalami kenaikan setiap tahunnya mencerminkan tingginya minat investor terhadap produk, jasa, dan layanan transaksi yang sesuai dengan prinsip syariah.

Jakarta Islamic Index merupakan index syariah yang mempunyai nilai kapitalisasi pasar terbesar dan merupakan saham syariah dengan tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi. Mulai dikembangkan sejak tanggal 3 juli 2000 dengan tujuan meningkatkan kepercayaan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa tercampur dana ribawi. Penentuan perusahaan yang masuk dalam JII melibatkan

Dewan Pengawas Syariah, dengan ketentuan: (1) emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. (2) bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional. (3) usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minimuman yang haram. (4) tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat (Sutarti, 2007).

Return merupakan hasil dari investasi, return dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang. Return realisasi (return realized) merupakan return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi itu dapat digunakan sebagai salah satu untuk kinerja di perusahaan. Pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko. Apabila investor ingin memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga.

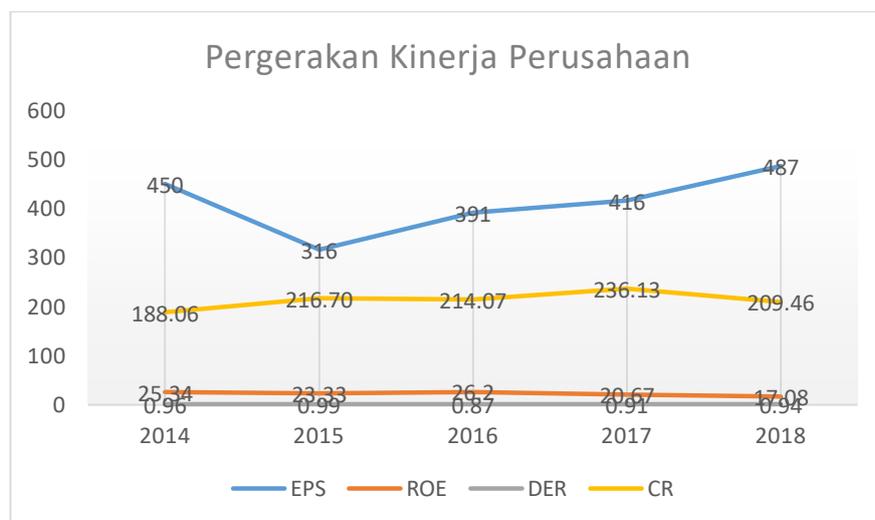
Menurut Basyaib (2007), Risiko didefinisikan sebagai peluang terjadinya hasil yang tidak diinginkan sehingga risiko hanya terkait dengan situasi yang memungkinkan munculnya hasil negatif serta berkaitan dengan kemampuan memperkirakan terjadinya hasil negatif. Kejadian risiko merupakan kejadian yang memunculkan peluang kerugian atau peluang terjadinya hasil yang tidak diinginkan. Sementara itu, kerugian risiko memiliki arti kerugian yang diakibatkan kejadian risiko baik secara langsung maupun tidak langsung. Kerugian sendiri dapat berupa kerugian finansial maupun kerugian non-finansial.

Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Dalam konteks investasi, risiko dibedakan menjadi risiko sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, dan risiko tidak sistematis yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta merupakan indikator yang menunjukkan sensitivitas pergerakan return saham terhadap pergerakan return saham-saham lainnya di pasar dan ini akan membantu investor dalam menganalisa kepekaan pergerakan return saham terhadap pergerakan saham.

Risiko sistematis adalah risiko atas perubahan di pasar secara keseluruhan (Tandellin, 2010:104). Beta saham adalah pengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Cara perhitungan beta adalah dengan meregresikan return saham dengan return pasar (Yulianti & Zahrotun, 2006).

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kondisi keuangan dan perkembangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2001) arti penting kinerja keuangan adalah meliputi: (1) alat skrining awal dalam pemilihan investasi, (2) alat perkiraan terhadap hasil dan kondisi keuangan perusahaan, (3) alat diagnosis terhadap masalah manajerial, operasional, atau masalah-masalah lainnya, dan (4) alat untuk menilai manajemen perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi kinerja keuangan merupakan indikator yang dibutuhkan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja perusahaan. Selain itu informasi kinerja keuangan merupakan indikator yang digunakan investor sebelum melakukan investasi.

Dalam menilai kinerja perusahaan biasanya investor akan melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan bersangkutan. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut (Syamsuddin, 2009) rasio keuangan dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu rasio likuiditas dan aktivitas, rasio utang, dan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini indikator pengukuran kinerja perusahaan lebih difokuskan pada rasio EPS, ROE, DER, dan CR.



Grafik 1.1
Pergerakan Kinerja Perusahaan

Menurut Fahmi (2013:288), EPS merupakan bagian dari rasio penilaian yang digunakan untuk mengetahui laba per lembar saham yang diberikan pada investor. Nilai EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan baik, sehingga dapat menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya karena EPS yang diberikan semakin besar yang mengakibatkan peningkatan harga dan return saham. Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel EPS dan return saham disebabkan adanya fluktuasi pada EPS. Meningkatnya EPS belum tentu berdampak terhadap meningkatnya return saham yang diperoleh investor. Perkembangan EPS dalam perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 terdapat pada grafik 1.1

ROE merupakan tolok ukur perusahaan memperoleh laba atas modal sendiri (Susilowati & Turyanto, 2011). Menurut Kurnia (2013) dalam penelitiannya menyebutkan ROE berpengaruh positif terhadap return saham. Laba bersih setelah pajak tinggi, maka nilai ROE semakin tinggi. Nilai ROE yang tinggi mengakibatkan harga dan return saham meningkat.

Namun menurut Iswadi & Yunina (2006) menyatakan bahwa laba akrual mempunyai kualitas lebih rendah daripada arus kas karena laba akrual dapat dimanipulasi sehingga mendorong prediksi bahwa pasar akan bereaksi lebih kuat untuk arus kas daripada laba akrual. ROE menunjukkan laba akrual yang diperoleh dari pengelolaan modal pemegang saham perusahaan. Hal inilah yang membuat ROE tidak dimasukkan dalam pertimbangan investor. Perkembangan ROE dalam perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 terdapat pada grafik 1.1

Menurut Helfert (1997), DER adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Studi empiris mengenai hubungan DER dengan return saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan terhadap nilai return saham. Menurut Wijaya & Djajadikerta (2017), dalam penelitiannya menyebutkan DER berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap return saham. Sedangkan menurut Dewi, Sedana, & Artini (2016) DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Namun menurut Husnan (2000) penggunaan hutang bisa dibenarkan sejauh penggunaan hutang tersebut diharapkan memberikan rentabilitas ekonomi yang lebih besar dari bunga hutang tersebut. Sehingga dalam kasus ini investor lebih menitik beratkan perhatian pada angka laba, karena total hutang lebih didominasi

oleh hutang usaha, biaya yang masih harus dibayar, dan uang muka penjualan, dimana hutang-hutang tersebut dinilai sebagai hutang yang tidak terlalu berbahaya dan mendukung perusahaan untuk berkembang. Perkembangan DER dalam perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 terdapat pada grafik 1.1

CR adalah suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Helfert, 1997). Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh CR terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut Wijaya & Djajadikerta (2017), dalam penelitiannya menyebutkan CR berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap return saham. Sedangkan menurut Nugroho & Sukhemi (2015) variabel CR berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Menurut Ross, et.al (2010:56), CR yang tinggi juga dapat mengindikasikan penggunaan uang kas dan aset jangka pendek lainnya yang tidak efisien. Perkembangan CR dalam perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 terdapat pada grafik 1.1

Mengingat pentingnya resiko sistematis dan kinerja perusahaan dalam menentukan return saham, namun penelitian yang telah dilakukan tersebut banyak yang masih mengalami inkonsistensi satu dengan yang lainnya. Adanya inkonsistensi dalam penelitian tersebut menyebabkan munculnya research gap. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh beta saham, EPS, ROE, DER, dan CR. terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index merupakan factor penting bagi investor untuk mengetahui kesehatan sebuah perusahaan. Investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi secara tepat. Dengan melihat kinerja perusahaan. Sehingga penelitian ini dapat menjelaskan lebih jelas tentang “*Pengaruh Resiko Pasar dan Kinerja Perusahaan terhadap Return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018*”

1.2 Kesenjangan Penelitian

Dalam penelitian Wijaya & Djajadikerta (2017) menyatakan bahwa uji parsial menunjukkan risiko sistematis (beta saham) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan leverage dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sama dengan dalam penelitian Dewi et al. (2016) juga menyatakan resiko sistematis (beta saham) tidak berpengaruh signifikan terhadap

return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kurnia (2013) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap return saham untuk variabel EPS berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan didalam penelitian Prasetyo Supadi & Amin (2012) menyatakan secara parsial resiko sistematis (beta saham), EPS, ROE, dan DER tidak ada pengaruh signifikan. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang dilakukan diatas maka dari itu peneliti ingin menguji kembali bagaimana pengaruh resiko pasar (beta saham) dan kinerja perusahaan indikator variabelnya EPS, ROE, DER, dan CR terhadap return saham perusahaan dengan perbedaan objek yang dilakukan penelitian sebelumnya, objek penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018, merupakan index syariah yang mempunyai nilai kapitalisasi pasar terbesar dan merupakan saham syariah dengan tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi. Maka rumusan masalahnya adalah apakah secara parsial dan simultan variabel beta saham, EPS, ROE, DER, dan CR terhadap *Return Saham* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel beta saham, EPS, ROE, DER, dan CR terhadap *Return Saham* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

1.4 Ringkasan Penelitian

Ringkasan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Beta Saham* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien sebesar 0,106798 dan tingkat signifikan sebesar 0,049 pada tingkat signifikan 0,05. EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien sebesar -0,0000564 dan tingkat signifikan sebesar 0,573 pada tingkat signifikan 0,05. ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien sebesar 0,2296383 dan tingkat signifikan sebesar 0,215 pada tingkat signifikan 0,05. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien sebesar -0,0834125 dan tingkat signifikan sebesar 0,396 pada tingkat signifikan 0,05. CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien sebesar -0,0502385 dan tingkat signifikan sebesar 0,210 pada tingkat signifikan 0,05. Dan *Beta Saham*, EPS, ROE, DER, dan CR tidak signifikan

secara simultan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini oleh penulis akan dibagi menjadi lima bab pembahasan, yaitu:

Bab 1: Pendahuluan

Bab ini akan menjelaskan pokok permasalahan yang akan dibahas dalam skripsi ini mengenai latar belakang, kesenjangan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

Bab 2: Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan yang terdiri dari pasar modal, pasar modal syariah, saham syariah, Jakarta Islamic Index, resiko sistematis, kinerja perusahaan, dan *return* saham. Membahas penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian skripsi ini, mengajukan hipotesis, model analisis, dan menguraikan kerangka berfikir

Bab 3: Metode Penelitian

Pada bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang berisi pendekatan penelitian, indentifikasi variabel, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, teknik analisis, regresi data panel, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan koefisien determinasi.

Bab 4: Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi mengenai hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh Resiko Sistematis (beta saham), EPS, ROE, DER, dan CR terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018. Hasil penelitian berupa informasi yang berasal dari hasil pengolahan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2018 serta penyajian data yang berkaitan dengan hasil yang didapat.

Bab 5: Simpulan dan Saran

Bab ini berupa tentang kesimpulan pembahasan dari penelitian berdasarkan analisis yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang perlu disampaikan kepada objek penelitian maupun bagi penelitian selanjutnya.