

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Hadirnya pasar modal syari'ah akan menjadi tonggak sejarah baru, seperti saat Bank Muamalat Indonesia pertama kali dibuka satu dasawarsa lalu. Tepat pada tanggal 14 Maret 2003, pasar modal syari'ah diresmikan oleh Menkeu Boediono. Bapepam dan MUI secara resmi meluncurkan pasar modal syari'ah. Sebelumnya pada tahun 2000 PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Sementara itu Reksadana syari'ah pertama sudah ada pada tahun 1997, serta diterbitkannya obligasi syari'ah *Mudharabah* Indosat pada tahun 2002. Yang lebih menarik lagi, dipusat keuangan kapitalis dunia Wall Street. Dow Jones pada Februari 1999 telah meluncurkan *Dow Jones Islamic Market Indexes* (DJIMI). Perkembangan tersebut disambut gembira oleh banyak pihak.<sup>1</sup>

Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang memiliki arti penting bagi perkembangan perekonomian suatu Negara. Sebagai lembaga tempat bertemunya pihak pengguna dana dengan pihak yang membutuhkan investasi, pasar modal menjadi sarana yang efektif untuk memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor yang lebih produktif (perusahaan). Dilihat dari sudut pandang ekonomi makro pasar modal berperan sebagai piranti untuk

---

<sup>1</sup> M. Sholahuddin, *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*, Surakarta: Muhamadiyah University Press, 2006, hlm.155.

melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal, yaitu naiknya pendapatan, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meratanya hasil-hasil pembangunan.<sup>2</sup>

Bagi perusahaan, keberadaan pasar modal akan menambah pilihan dalam memenuhi kebutuhan dana khususnya dana dalam jangka panjang, sehingga keputusan perusahaan dalam pembelanjaan semakin bervariasi dan struktur modal perusahaan menjadi lebih optimal. Bagi investor keberadaan pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan keuntungan semakin terbuka.

Dalam usahanya untuk memperoleh keuntungan yang optimal investor yang memilih berinvestasi dalam bentuk saham dihadapkan pada pilihan untuk memaksimalkan *return* pada berbagai tingkat risiko atau meminimalkan risiko pada berbagai tingkat *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.<sup>3</sup> *Return* saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*). *Capital gains* atau *capital loss* sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.<sup>4</sup> Dengan demikian *return* yang dihasilkan investor akan meningkat pada saat harga saham naik dan berkurang pada saat harga saham turun.

Untuk kepentingan mengoptimalkan *return* yang diterima investor dapat melakukan serangkaian analisis terhadap laporan keuangan

---

<sup>2</sup> Pandji Anoraga dan piji pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: Rineka Cipta: Jakarta, 2008, hlm.7.

<sup>3</sup> H. M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2007, hal.109.

<sup>4</sup> *Ibid*, hal.110.

perusahaan. Teknik analisis yang umum dipergunakan investor adalah teknik analisis rasio. Analisis rasio dilakukan dengan membandingkan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi individual atau kombinasi kedua laporan tersebut. Dari analisis rasio akan dihasilkan beberapa rasio keuangan perusahaan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio keuangan secara garis besar dikelompokkan menjadi lima yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*) dan rasio pasar.<sup>5</sup>

Diantara rasio-rasio keuangan perusahaan rasio profitabilitas dan *leverage* merupakan rasio keuangan yang dapat dipergunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.<sup>6</sup> Sedangkan rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.<sup>7</sup>

Salah satu rasio profitabilitas yang menarik perhatian investor adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang

---

<sup>5</sup> Robbet Ang, *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Media Soft Indonesia, 1997, hlm.18, 23-24.

<sup>6</sup> Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003, hlm.83.

<sup>7</sup> *Ibid*, hlm.81.

tersedia di dalam perusahaan.<sup>8</sup> Sedangkan ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.<sup>9</sup> Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalikan semakin besar. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasar modal meningkat dan hal ini berdampak pada peningkatan *return* saham.<sup>10</sup> Apabila terdapat peningkatan ROE maka bagian keuntungan yang terjadi hak pemilik modal juga meningkat. Oleh karena terdapat peningkatan hak bagi pemegang saham maka investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang menghasilkan ROE tinggi. Ketertarikan investor pada perusahaan yang menghasilkan ROA dan ROE tinggi mendorong peningkatan permintaan kepemilikan saham sehingga harga saham perusahaan menjadi meningkat. Adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkatkan harga pasar saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka *return* yang dihasilkan investor juga meningkat.<sup>11</sup>

Sedangkan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan adalah *debt*

---

<sup>8</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasinya dalam perencanaan, pengawasan dan pengambilan keputusan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 1998, hlm.63.

<sup>9</sup> *Ibid*, hlm.64.

<sup>10</sup> Widhy Setyowati, *Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan : Studi Kasus Miscellaneous Industry di BEJ*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Edisi Maret, 2002.

<sup>11</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1998, hlm.327-328.

*ratio*. Semakin tinggi *debt ratio* menunjukkan semakin tinggi modal pinjaman (utang) yang digunakan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Dalam kondisi ini beban bunga yang ditanggung perusahaan-perusahaan menjadi semakin tinggi. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.<sup>12</sup> *Total liability* (utang) yang semakin meningkat menunjukkan beban keuangan perusahaan semakin besar sehingga harga saham tersebut di pasar modal semakin menurun. Dengan menurunnya harga saham, maka *return* saham perusahaan menurun pula.<sup>13</sup>

Pada kasus pasar modal di Malaysia menunjukkan bahwa investasi syari'ah akan memberikan *return* yang lebih baik dibandingkan dengan investasi konvensional, karena investasi syari'ah khususnya yang berdasarkan prinsip bagi hasil mengandung ketidakpastian *return* yang lebih tinggi. Karena lebih tidak pasti, maka ia mengandung resiko yang lebih tinggi.<sup>14</sup> Investasi syariah di pasar modal dapat dilakukan dengan cara memilih kumpulan saham yang memiliki kriteria syari'ah dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah yaitu:

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan asuransi konvensional.

---

<sup>12</sup> Lukman Syamsuddin, *Op. Cit*, hlm.54.

<sup>13</sup> Widhy Setyowati, *Op.Cit*.

<sup>14</sup> Iggi H Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2000, hlm.XXii

- c) Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.<sup>15</sup>

Berikut data perkembangan indeks JII dan nilai kapitalisasi saham selama tahun 2004-2007 menurut data JSX *statistic*:

**Tabel 1.1 Perkembangan Indeks JII dan Nilai Kapitalisasi Tahun 2004-2007**

No	keterangan	Tahun 2004	Tahun 2005	Tahun 2006	Tahun 2007
1	Indeks JII	164.029	1.162.635	1.805.523	2.745.826
2	Nilai Kapitalisasi	263.866 Triliun	801.253 Triliun	1.249.174 Triliun	1.988.326 Triliun

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada tahun 2004 dari level 164.029 atau meningkat 60,88 % dari level penutupan tahun 2005 dari level 1.162.635 dan tahun 2005 dari level 1.162.635 atau meningkat 55,30 % dari level penutupan di tahun 2006 yaitu sebesar 1.805.523, sedangkan pada tahun 2006 dari level 1,805.523 atau meningkat 52,08 % dari level penutupan di tahun 2007 yaitu sebesar 2.745.826. Nilai kapitalisasi pasar untuk saham di akhir tahun 2004 tersebut senilai Rp.263.866 Triliun mengalami peningkatan 20,37 % dari kapitalisasi pasar tahun 2005 dan tahun 2005 tersebut senilai Rp.801.253 Triliun mengalami peningkatan sebesar 55,89 % dari kapitalisasi pasar tahun tahun 2006 senilai

<sup>15</sup> M. Sholahuddin, *Op.Cit*, hlm. 178.

Rp.1.249.074 Triliun, sedangkan nilai kapitalisasi pasar tahun 2006 senilai Rp. 1.249.074 Triliun mengalami peningkatan sebesar 59,18 % dari kapitalisasi pasar dari tahun 2007 senilai Rp.1.988.326 Triliun.

Dari data tersebut terlihat bahwa, selama tahun 2004-2007 indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) selalu mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Demikian pula dengan nilai kapitalisasi sahamnya. Peningkatan ini menunjukkan bahwa kinerja saham syariah sangat baik sehingga prospek investasinya juga lebih menjanjikan.

Untuk mengetahui keterkaitan antara informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dengan perubahan harga saham maupun *return* yang dihasilkan, berbagai penelitian telah dilakukan. Dalam penelitiannya Sasongko dan Wulandari tahun 2006 mengenai pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham, memperoleh hasil bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>16</sup> Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitiannya yang dilakukan oleh Dyah Kumala tahun 2007 dengan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Noer Sasongko dan Nila Wulandari, *Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*, *Empirika*, Vol.19 No.1, Edisi Juni. 2006, hlm.64-80.

<sup>17</sup> Dyah Kumala Trisnaeni, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ*, Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia, 2007.

Hasil penelitian yang dilakukan Dyah Kumala, Sasongko dan Wulandari ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto tahun 2001 yang meneliti tentang pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEJ. Dari penelitian sunarto diperoleh hasil bahwa ROA, ROE dan *debt ratio* (DTA) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.<sup>18</sup>

Mengingat terdapat hasil yang berbeda dari setiap penelitian yang berbeda maka penelitian lanjutan guna memperoleh kejelasan mengenai hasil penelitian sangat diperlukan. Untuk keperluan menguji keajekan dari pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham syari'ah yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), maka penelitian ini mengambil tema “**Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham Syari'ah di Bursa Efek Indonesia**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap *return* saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* (*Debt Ratio*) terhadap *return* saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia ?

---

<sup>18</sup> Sunarto, *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Edisi Maret, 2001.

3. Bagaimana rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan *leverage (Debt Ratio)* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia ?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

- a. Untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap *return* saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *leverage (Debt Ratio)* terhadap *return* saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan *leverage (Debt Ratio)* terhadap *return* saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

- a. Manfaat secara teoritis  
Untuk memberikan tambahan informasi bagi pembaca dan bahan rujukan awal bagi penelitian yang akan mengembangkan penelitian sejenis.
- b. Manfaat secara praktis  
Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi khususnya investasi pada saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Sistematika Penelitian

Untuk mempermudah pembahasan dan penulisan skripsi ini, terlebih dahulu penulis uraikan sistematika penelitian yang terdiri atas lima bab dan beberapa sub-sub bab. Adapun sistematika penelitiannya adalah sebagai berikut:

##### BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab I ini, penulis akan kemukakan: latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penelitian.

##### BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab II ini penulis akan mengungkapkan beberapa hal yaitu: tinjauan saham syari'ah, *return* saham, analisis rasio keuangan, rasio profitabilitas terdiri dari *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta hubungan ROA dan ROE dengan *return* saham, rasio *leverage* terdiri dari *debt ratio* dan hubungan antara *debt ratio* dengan *return* saham, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis.

##### BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab III ini berisikan jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, variabel penelitian, metode analisis data yang terdiri dari analisis regresi, pengujian hipotesis dan uji asumsi klasik.

#### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab IV ini penulis akan membahas mengenai deskripsi obyek penelitian yang terdiri dari gambaran umum pasar modal Indonesia, profil obyek penelitian, deskripsi variabel penelitian, hasil analisis data serta pembahasan dan keterbatasan penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Dalam bab V ini berisikan kesimpulan dan saran yang diberikan peneliti.