

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal sudah menjadi alternatif bagi investor yang ingin menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan keuntungan dan menjadi fasilitas bagi emiten yang ingin memperoleh dana tambahan untuk operasional perusahaan serta pengembangan usaha. Berbagai macam instrument keuangan yang terdapat di pasar modal dapat dimanfaatkan investor, salah satu yang paling diminati adalah saham. Investor akan mendapatkan *capital gain* maupun dividen yang berasal dari emiten karena perusahaan tersebut memperoleh keuntungan apabila investor berinvestasi pada saham.

Untuk dapat memilih dan memilah saham yang diperlukan agar tidak terjadi kesalahan dalam menjalankannya, dibutuhkan rasio keuangan untuk mengukur apakah saham tersebut layak dibeli atau tidak. Rasio-rasio keuangan ini dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor, agar kedepannya bisa meminimalisir ketika terjadi hal yang tidak diinginkan. Karena investor tidak hanya mengharapkan *return* yang maksimal saja dari investasinya, namun harus mempertimbangkan factor lain yaitu risiko.

Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini ditengah-tengah kehidupan umat islam di abad modern ini. Bahkan hampir Negara-negara di seluruh penjuru dunia manapun,

telah menggunakan pasar modal sebagai instrument penting ekonomi. Begitu pula pada tataran mikro (*firm-level performance*), pasar modal telah menarik perhatian banyak kalangan pengusaha dan investor untuk terlibat didalamnya.²

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham). Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam UU No. 8 tahun 1995 (Undang-undang Pasar Modal/UUPM).³

UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal di Indonesia dapat dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip syariah (konvensional).

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrument syariah di pasar modal sudah dikenalkan kepada masyarakat, salah satunya yaitu saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Pasar modal syariah pun sudah diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003. Banyak kalangan meragukan manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini, ada yang mencemaskan nantinya akan ada dikotomi dengan pasar modal yang ada.

² Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2009), Hal 1

³ Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif: Ekonomi Islam*, (Jakarta: Kencana, 2010), Hal, 302-303

Kebijakan perkembangan pasar modal syariah selama tahun 2013 masih mengacu pada Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014, yaitu menjadikan pasar modal sebagai sarana investasi yang kondusif dan atraktif serta pengelolaan risiko yang handal. Selain itu, pengembangan kebijakan pasar modal syariah juga tertuang dalam destination statement 2013 OJK yaitu untuk melakukan pengembangan sektor jasa keuangan yang stabil dan berkesinambungan dengan menjadikan Lembaga Jasa Keuangan Syariah yang sehat, tumbuh, dan berkesinambungan.

Dalam melihat kinerja pasar modal syariah maka indikator yang dapat digunakan antara lain dengan melihat perkembangan instrument-instrumen (produk-produk) yang ada pada pasar modal syariah. Adapun salah satu Produk syariah di BEJ, yang juga muncul sebelum hadirnya pasar modal syariah adalah Jakarta Islamic Index (JII). Mulai diluncurkan pada tahun 2000, seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang dimasukkan dalam kelompok JII meliputi seleksi yang bersifat normative dan finansial. Adapun tujuan dibentuknya JII adalah untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

Bursa Efek Indonesia telah menetapkan 30 saham yang masuk dalam perhitungan indeks JII (Jakarta Islamic Index). Daftar saham yang menjadi acuan penghitungan indeks JII di Bursa Efek Indonesia diperbaharui setiap 6 (enam bulan) sekali. Daftar saham yang menjadi acuan adalah saham dalam periode Juni – November. Setiap enam bulan

saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selalu berubah-ubah, dikarenakan adanya penyeleksian setiap enam bulan tersebut, sehingga dalam kurun waktu tersebut terdapat perusahaan yang keluar dan masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penilaian kinerja perusahaan dalam analisis fundamental dapat dilihat dari faktor keuangan yang di dalamnya terdapat analisis berupa rasio keuangan. Hal mendasar yang digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan, yaitu Kinerja perusahaan *Price Earning Ratio* (PER), merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.⁴ Semakin tinggi PER, investor semakin percaya pada emiten, sehingga harga saham semakin mahal.⁵

Kinerja perusahaan adalah *profit*, sekuat apapun struktur modal suatu bisnis tetapi tidak akan ada artinya jika tidak bisa menghasilkan keuntungan. Keuntungan diperoleh dari investasi yang ditanamkan perusahaan, investasi ini banyak yang berbentuk aset, sehingga aset dapat menjelaskan seberapa besar perusahaan memperoleh labanya. Perbandingan aset dan laba ini dapat dilihat dalam *Return On Asset* (ROA). Semakin besar ROA, maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin

⁴ Bram Hadianto, *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel Pada Periode 2000-2005 Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Akuntans Universitas Kristen Maranatha, Vol 7 No 2, Tahun 2008, dalam <http://majour.maranatha.edu/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/1213>, diakses pada tanggal 16 maret 2016, 11:01

⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta : Salemba Empat, 2006), Hal: 198

besar, dengan pengelolaan aset yang semakin efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan harga saham.⁶

Kinerja perusahaan adalah penambahan nilai perusahaan. *Market Value Added* (MVA) merupakan alat investasi efektif yang merepresentasikan penilaian pasar atas kinerja perusahaan. Semakin besar MVA semakin berhasil pekerjaan manajemen mengelola perusahaan. Nilai MVA yang semakin besar akan meningkatkan harga saham.⁷ Berdasarkan data pada perhitungan MVA ditemukan penyimpangan atau tidak adanya kesesuaian antara teori dengan praktik yang ada. Peningkatan nilai MVA tidak diikuti dengan peningkatan harga saham, atau penurunan MVA tidak diikuti oleh penurunan harga saham atau disebut juga MVA berhubungan secara positif terhadap harga saham. Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian ini penting untuk dilakukan. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengambil judul “ *Pengaruh Price Earning Ratio, Return On Asset dan Market Value Added terhadap harga saham syariah dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2014*”.

⁶ Ika Abigael K. Veronica dan Ardiani Ika S, *Pengaruh Return On Asset, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*, Jurnal SOLUSI Universitas Semarang Vol 7 No.4 Tahun 2008, dalam <http://journal.usm.ac.id/jurnal/solusi/719/detail/>, diakses pada tanggal 1 maret 2016, 11:02

⁷ Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : UPP-STIM YKPN, 2006), Hal : 66

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah pada penelitian ini membahas sejauh mana pengaruh analisis rasio keuangan terhadap harga saham syariah, meliputi :

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Nilai tambah PER harus diikuti dengan nilai tambah pada harga saham, penurunan nilai PER juga diikuti dengan penurunan harga saham atau disebut juga PER berhubungan secara positif terhadap harga saham. Jika nilai tambah PER tidak diikuti dengan nilai tambah harga saham maka terjadi penyimpangan atau tidak adanya kesesuaian antara teori dan praktik.

b. *Return On Asset (ROA)*

Peningkatan nilai ROA harus diikuti dengan peningkatan harga saham, atau penurunan ROA juga diikuti dengan penurunan harga saham atau disebut juga ROA berhubungan secara positif terhadap harga saham. Jika peningkatan ROA tidak diikuti dengan peningkatan harga saham maka terjadi penyimpangan atau tidak adanya kesesuaian antara teori dan praktik.

c. *Market Value Added (MVA)*

Menurut teori dan praktik jika terjadi peningkatan nilai MVA harus diikuti dengan peningkatan harga saham, atau penurunan MVA juga diikuti dengan penurunan harga saham atau

disebut juga MVA berhubungan secara positif terhadap harga saham. Jika peningkatan MVA tidak diikuti dengan peningkatan harga saham maka terjadi penyimpangan atau tidak adanya kesesuaian antara teori dan praktik.

d. Harga Saham Syariah

suatu variable dimana dijadikan patokan apakah saham yang maksudkan sudah masuk dalam kriteria syariah. Dalam usaha yang dijalankan dapat dilihat dari bentuk kegiatan usahanya dan tujuan dari pembelian saham tersebut. Saham dapat dikatakan halal jika perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut bergerak dalam bidang yang halal dan dalam tujuan pembelian digunakan untuk investasi bukan untuk spekulasi (judi).

2. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis akan meneliti penilaian kinerja perusahaan dengan melihat dari faktor keuangan yang di dalamnya terdapat analisis berupa rasio keuangan dimana akan mempengaruhi harga-harga saham syariah yang terdapat dalam kelompok JII. Adapun peneliti membatasi masalah yang akan diteliti, diantaranya :

- a. Perusahaan yang sahamnya tercatat dalam kelompok JII paling akhir 1 Juni s.d. 30 November 2014
- b. Perusahaan yang tercatat sejak periode Juni 2012 – November 2014. Dan listing di Jakarta Islamic Index.

- c. Perusahaan yang memiliki nilai PER, ROA dan MVA pada tahun kalender yang berakhir 31 Desember selama tahun 2012-2014

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)?
4. Apakah *Price Earning Ratio*, *Return On Asset* dan *Market Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Untuk menguji pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk menguji pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

4. Untuk menguji pengaruh *Price Earning Ratio*, *Return On Asset* dan *Market Value Added* secara simultan terhadap harga saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Yang mana jawaban masih didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data.⁸ Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Hipotesis pertama : ” *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*”.
2. Hipotesis kedua : ” *Return On Asset* berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*”.
3. Hipotesis ketiga : “*Market Value Added* berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*”.
4. Hipotesis keempat : “*Price Earning Ratio*, *Return On Asset* dan *Market Value Added* secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*”.

⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (mixed methods)*, (Bandung: CV.ALFABETA, 2012), Hal: 99

F. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan antara lain sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau masukan bagi perkembangan di bidang investasi saham syariah yang terdaftar dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Kegunaan praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau pertimbangan bagi stakeholders dalam pengambilan keputusan investasi saham syariah dalam kelompok JII.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar evaluasi kinerja manajemen yang akan datang agar dapat menarik para stakeholders agar mau bergabung dan membeli saham-saham syariah yang ada dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

c. Bagi peneliti yang akan datang

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana ataupun bahan referensi tambahan bagi yang akan melakukan penelitian khususnya dalam bidang investasi saham syariah.

G. Penegasan Istilah

1. Penegasan Konseptual

Untuk menghindari ketidakjelasan dan mempermudah pemahaman dalam proposal ini, maka perlu adanya definisi mengenai variable-variabel yang digunakan, yaitu :

- a. *Price Earning Ratio* (PER) adalah nilai harga per lembar saham, rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa di bagi dengan laba pertahun (*Earning Per Share*) sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Akan tetapi sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional.⁹
- b. *Ratio On Asset* (ROA) adalah *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering dilihat, karena dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan manghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh asset yang ada.¹⁰
- c. *Market Value Added* (MVA) adalah nilai tambah pasar dimana kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan

⁹ Arief Sugiono, *Manajemen Keuangan untuk praktisi keuangan*, (Jakarta : Grasindo, 2009), Hal. 83

¹⁰ Ibid, hal 86

memaksimumkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut nilai tambah pasar. Hasil perhitungan jumlah nilai tambah pasar dimana nilai total perusahaan telah terapresiasi diatas jumlah nilai uang yang segalanya diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham.¹¹

- d. Harga saham syariah adalah sebuah piagam yang berisi aspek-aspek penting bagi perusahaan, termasuk hak dari pemilik saham dan hak khusus yang dimilikinya berkaitan dengan kepemilikan saham.¹² Yang mana sesuai dengan fatwa DSN-MUI yaitu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Yang mana kegiatan usaha, jenis produk/jasa serta cara pengelolaannya sejalan dengan prinsip syariah.¹³

- e. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) adalah satu-satunya indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis kegiatan usaha yang memenuhi kriteria syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* dimaksudkan digunakan sebagai tolak ukur

¹¹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008), hal. 103

¹² Kismono. *Pengantar Bisnis*. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. 2001). Hal : 416

¹³ Sri nurhayati dan wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), hal : 346

(benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syari'ah.¹⁴

2. Penegasan operasional

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini sering digunakan oleh analisis saham untuk menilai harga saham. Pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Oleh Karena itu, rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan, sehingga PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :¹⁵

$$PER = \frac{P_0}{EPS_1} \text{ atau } PER = \frac{(1-RE)}{(1-g)}$$

Keterangan symbol :

P_0 = harga saham yang layak dibeli

EPS_1 = *earning per share* tahun mendatang

RE = Return Earning

i = bunga atas investasi bebas risiko

g = pertumbuhan dividen

¹⁴ Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syari'ah, (Bandung: Alfabeta, 2010), hal. 97

¹⁵ Abdul Halim, Analisis Investasi, (Jakarta : Salemba Empat, 2003), Hal 23

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham}}$$

b. *Ratio On Asset (ROA)*

Ratio On Asset adalah suatu alat untuk menganalisis rasio keuangan perusahaan dengan melihat bagaimana suatu perusahaan dalam mengelola asset-asset nya. Semakin besar ROA maka semakin besar tingkat keuntungan perusahaan dari hasil pengelolaan asset perusahaan, sehingga dapat menambah kepercayaan bagi investor. Sehingga ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{total aktiva}}$$

c. *Market Value Added (MVA)*

Salah satu tolak ukur kinerja keuangan sebuah perusahaan adalah nilai tambah pasar (*market value added*) yang merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA dapat diformulasikan sebagai berikut :¹⁶

$MVA = \text{market value of stock-equity capital supplied by shareholders}$

$$= (\text{share outstanding})(\text{stock price}) - \text{total common equity}$$

¹⁶ Eugene F. Brigham & Michael C. Ehrhardt , *Financial Management: Theory & Practice*, (Canada: Harcourt College Publisher, 2005), .Hal. 109

H. Sistematika Pembahasan

Dalam penelitian peneliti menjelaskan urutan yang akan dibahas dalam penyusunan skripsi sehingga dapat diketahui logika penyusunan dan koherensi antara satu bagian dan bagian yang lain. Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : Berisi pembahasan mengenai : Pendahuluan, terdiri dari :
A. Latar Belakang Masalah, B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah, C. Rumusan Masalah, D. Tujuan Penelitian, E. Hipotesis Penelitian, F. Kegunaan Penelitian, G. Penegasan Istilah, H. Sistematika Pembahasan

BAB II : Berisi pembahasan mengenai : Landasan Teori, terdiri dari :
A. Deskripsi Teori, B. Penelitian Terdahulu C. Kerangka Konseptual/
Kerangka berfikir Penelitian

BAB III : Berisi pembahasan mengenai : Metode Penelitian, terdiri dari :
A. Rancangan Penelitian, dimana didalam rancangan penelitian terdapat dua bagian, yaitu 1. Pendekatan Penelitian 2. Jenis Penelitian, B. Variabel Penelitian, C. Populasi dan Sampel Penelitian, D. Kisi-kisi Instrumen, E. Instrumen Penelitian, F. Data dan Sumber data, G. Teknik Pengumpulan Data H. Analisis Data

BAB IV : Berisi pembahasan mengenai : Hasil Penelitian, terdiri dari :
A. Deskripsi Data B. Pengujian Hipotesis

BAB V : Berisi pembahasan mengenai : Pembahasan, terdiri dari :
A. Pembahasan Rumusan Masalah I B. Pembahasan Rumusan Masalah II
C. Pembahasan Rumusan Masalah III

BAB VI : Berisi pembahasan mengenai : Penutup, terdiri dari : A.
Kesimpulan B. Implikasi Penelitian C. Saran
Bagian akhir terdiri dari : (a) Daftar Rujukan (b) Lampiran-Lampiran (c)
Daftar Riwayat Hidup