

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian suatu negara memungkinkan rakyatnya memperoleh pendapatan lebih, sehingga diharapkan disimpan dalam bentuk investasi. Bentuk investasi dapat berupa investasi langsung maupun investasi tak langsung yaitu dengan membeli saham. Saham merupakan instrumen investasi yang digemari karena adanya kemungkinan investor mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar dalam waktu yang relatif singkat.

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana/sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Saat ini terdapat berbagai macam pilihan investasi yang dapat dilakukan di pasar modal. Investasi saham yang dapat dilakukan di pasar modal meliputi: investasi saham *syariah*, investasi saham non *syariah* dan gabungan keduanya.

Berinvestasi pada saham *syariah* lebih menguntungkan daripada berinvestasi pada saham non *syariah*. Hal ini disebabkan investasi pada saham *syariah* menawarkan alternatif pengelolaan dana yang baik yaitu investasi saham dari perusahaan-perusahaan yang dalam operasionalnya tidak

yang haram menurut Islam dan dapat dijadikan sebuah sarana untuk mengkomodifikasi dana dari para investor, khususnya investor muslim.

Kinerja perdagangan saham-saham *syariah* di bursa efek Indonesia dapat diwakili oleh saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini diperkenalkan pertama kali oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Danareksa Investment Management* (DIM) pada 3 Juli 2000.

Dilihat dari nilai indeksnya, saham-saham yang tergabung dalam JII memiliki kinerja yang baik. Saham-saham JII merupakan saham yang masuk kategori *blue chips* yaitu sekitar 80% masuk kategori LQ-45 sehingga pergerakan indeks saham-saham JII selalu mengikuti pergerakan pasar.

Sejak *Jakarta Islamic Index* (JII) diluncurkan pada tahun 2000 sampai 2007, *trend*-nya terus meningkat. Di sisi lain, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi, begitu pula indeks LQ-45. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja JII terus meningkat dan lebih stabil walaupun relatif baru dibandingkan dengan IHSG dan LQ-45 (Nafik, 2009). *Trend* kinerja indeks tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Perbandingan Kinerja Indeks JII, LQ-45 dan IHSG
Tahun 2000-2007

No	Tahun	Indeks JII	LQ 45	IHSG
1	2000	57,94	80,65	416,32
2	2001	61,36	80,06	392,04
3	2002	67,32	91,98	424,95
4	2003	118,95	151,90	691,90
5	2004	164,03	217,10	1000,23
6	2005	199,75	254,35	1162,64
7	2006	307,62	388,29	1803,26
8	2007	476,02	579,01	2657,98

Sumber: Nafik HR (2009)

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan 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.

Dalam memperkirakan tingkat pengembalian yang akan didapat, investor terlebih dahulu akan melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Salah

satu indikator yang dapat dijadikan alat ukur untuk menilai kinerja perusahaan adalah *Return On Asset* (ROA), dimana pengukuran kinerjanya menekankan pada tingkat pengembalian aset. Widayanto dalam Putri dan Kiryanto (2005), menyatakan bahwa ROA merupakan rasio antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan, atau ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset perusahaan. Tinggi rendahnya ROA ditentukan oleh kinerja manajemen dalam mengelolah perusahaan dalam operasi.

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator lain yang dapat dijadikan alat ukur tingkat profitabilitas. Dharmastuti dalam Artatik (2007), menyatakan bahwa EPS merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. Rasio ini mengukur seberapa besar deviden per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik perusahaan. Apabila EPS perusahaan tinggi akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi dan tingkat pengembalian saham juga tinggi.

Menurut Tjiptono dan Darmadji dalam Artatik (2007), menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba

Menurut Brigham dalam Zaki dan Ari (2002), menjelaskan bahwa meskipun analisis hasil keuangan bermanfaat sebagai informasi dalam proses informasi, tetapi juga memiliki beberapa kelemahan, seperti adanya perbedaan metode akuntansi dan perlu adanya ukuran-ukuran pembanding. Kelemahan-kelemahan tersebut dapat diatasi dengan dikembangkannya ukuran kinerja baru yang disebut *Market Value Added* (MVA) oleh Stern dan sebuah perusahaan konsultan di New York (Ruky dalam Zaki dan Ari, 2002). MVA yang berhasil diciptakan merupakan faktor yang paling relevan dan menentukan dalam penciptaan nilai perusahaan.

Stern Steward dalam Roussana, seperti dikutip oleh Zaki dan Ari (2002), *Market Value Added* (MVA) adalah suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila *Market Value Added* (MVA) bertambah. MVA juga telah banyak diterapkan di berbagai perusahaan seperti Coca Cola, General Elektrik Merck, Philip Morris, Microsoft, dan lain-lain.

Hubungan kinerja perusahaan dengan tingkat pengembalian *return* saham telah banyak diteliti. Lehn dan Makhija dalam Putri dan Kiryanto (2005), menemukan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan metode MVA dan ROA memiliki hubungan yang signifikan dengan tingkat pengembalian saham (*return* saham). Penelitian lain oleh Irwansyah (2001), menemukan bahwa MVA merupakan pengukur kinerja keuangan yang paling signifikan dalam hubungannya dengan return saham dibandingkan dengan ROA.

terhadap pengembalian saham. Penelitian lainnya oleh Kartini dan Hermawan (2008) menemukan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Putri dan Kiryanto (2005), menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh antara EPS dan *return* saham telah dilakukan oleh Artatik (2007) dan Astutik (2005), hasil penelitiannya bahwa secara parsial EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lainnya oleh Sulistiyo (2004) menemukan bahwa ROA dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Vera Anggraini (2003) menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap obyek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan otomotif, saham perusahaan jasa keuangan dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham *syariah* khususnya yang berkaitan dengan *return* saham *syariah*. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan obyek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham *syariah* yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penetapan kelompok saham *syariah* sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham

ini mempunyai keterkaitan dengan rasio

keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya. Penetapan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham *syariah* dalam penelitian ini dipilih *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Market Value Added* (MVA). Faktor-faktor tersebut dipilih karena faktor-faktor tersebut merupakan faktor utama dalam penilaian investasi dan pada penelitian-penelitian sebelumnya terdapat variabel yang menunjukkan pengaruh yang berbeda dalam penelitian yang sama yaitu terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini mengambil judul mengenai **“PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERCATAT DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2004-2009)”**.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kartini dan Gatot Hermawan (2008), dengan judul penelitian *“Economic Value Added dan Merket Value Added Terhadap Return Saham”*. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu (1) pada penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Gatot Hermawan yaitu menganalisis pengaruh kinerja keuangan dengan alat ukur EVA dan MVA terhadap return saham, sedangkan pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel ROA (*Return On Asset*, EPS (*Earning Per Share*), dan MVA (*Market Value Added*). (2) pada penelitian sebelumnya obyek yang diteliti adalah perusahaan

penelitian ini menggunakan obyek perusahaan publik yang sahamnya terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dimana perusahaan-perusahaan tersebut memiliki saham dengan basis *syariah*. (3) pada penelitian sebelumnya periode pengamatan yang digunakan adalah dari tahun 2005-2006, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang yaitu 2004-2009, sehingga diharapkan mampu memberikan hasil yang lebih baik.

A. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh yang positif signifikan antara kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah terdapat pengaruh yang positif signifikan antara kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah terdapat pengaruh yang positif signifikan antara kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Market Value Added* (MVA) terhadap

B. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis tentang pengaruh kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Untuk menganalisis tentang pengaruh kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk menganalisis tentang pengaruh kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Market Value Addet* (MVA) terhadap *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

C. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat memberikan kontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain :

1. Bagi perusahaan yaitu khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas

faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan calon investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.

3. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis yaitu sebagai tempat untuk mengaplikasikan teori yang diperoleh selama menempuh kuliah dengan praktik yang sesungguhnya dan sebagai syarat kelulusan program studi S1.
4. Bagi Pembaca dan peneliti lain, dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *return* saham, khususnya saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.