

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal secara umum dapat diartikan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan pihak yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai:

Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Bapepam, 2004).

Kegiatan investasi yang dilakukan investor pada umumnya dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada obyek yang mempunyai risiko dan obyek yang bebas risiko. Investasi pada obyek yang mempunyai risiko, yakni investasi pada obyek yang tingkat *return* aktualnya di masa depan masih mengandung unsur ketidakpastian, sedangkan investasi pada obyek yang bebas risiko merupakan investasi pada obyek yang mempunyai tingkat *return* yang sudah bisa dipastikan saat ini.

Investasi pada obyek investasi berisiko salah satunya adalah investasi dalam bentuk pembelian saham, keberadaan saham yang diperdagangkan sebagai obyek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria. Salah satu pengelompokan jenis saham adalah pengelompokan saham syariah, yaitu saham dari perusahaan-

perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, kelompok saham syariah ini dimasukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) (Widodo, 2007).

Keberadaan kelompok saham-saham syariah dalam JII relatif masih baru tetapi sejak JII diluncurkan pada tahun 2000 sampai 2007, *trend* indeks saham syariah dalam kelompok JII terus meningkat dari tahun ke tahun, disisi lain Indeks Harga Saham Gabungan dan indeks LQ-45 mengalami fluktuasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja JII terus meningkat dan lebih stabil walaupun relatif baru dibandingkan dengan IHSG dan LQ-45. Trend ketiga 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 syariah juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya

adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari pencapaian laba yang optimal oleh perusahaan. Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* No. 1 (1992) dalam Perdana (2007) informasi laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang dan menaksir risiko dalam investasi. Laba (*earning*) yang tinggi menandakan bahwa suatu perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada para pemegang saham. Laba yang tinggi akan mempengaruhi besarnya laba per lembar saham perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Laba per lembar saham merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja pasar, sehingga untuk memprediksi kinerja pasar yang optimal (perolehan laba per lembar saham yang tinggi) antara lain dengan cara mengetahui informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat digunakan untuk memprediksi kinerja pasar adalah berupa struktur modal, *leverage* dan profitabilitas (Perdana, 2007).

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan karena menekankan pada sumber-sumber pembiayaan jangka panjang atau permanen. Dana pemegang saham dicerminkan dalam pos modal sendiri (*equity*) sedangkan dana yang berasal dari kreditor dicerminkan dalam pos kewajiban. Perbandingan antara keduanya disebut dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Suhardito (2000) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *debt*

*per equity ratio* mampu memprediksi perubahan laba emiten. Pada saat hutang diprediksi lebih besar dari modal, maka perusahaan lebih memprioritaskan untuk melunasi kewajibannya, sehingga modal yang digunakan untuk investasi menjadi berkurang. Modal yang berkurang menjadikan perusahaan tidak bisa melakukan investasi dengan optimal, sehingga berpengaruh terhadap perolehan laba yang akan datang. Besar kecilnya laba yang diperoleh akan berpengaruh terhadap laba per lembar saham (*Earning Per Share*). Hasil penelitian Maimunah (2004) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *earning per share*.

Sartono (1998) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan *asset* atau sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* diukur dengan menggunakan *financial leverage*. *Financial leverage* merupakan perbandingan antara persentase perubahan EPS dengan persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), sehingga *financial leverage* bisa digunakan untuk mengukur tingkat kepekaan *return* untuk setiap saham karena perubahan EBIT. *Financial leverage* berkaitan dengan hubungan antara pendapatan sebelum pembayaran bunga dengan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga setiap perubahan besarnya EBIT akan mempengaruhi besar kecilnya EPS. Hasil penelitian Maimunah (2004) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *earning per share*.

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Tingkat pengembalian aset (*Return on Asset=ROA*) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih. Rasio ini dapat digunakan sebagai penilaian terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio ROA yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut efektif dalam mengelola asetnya untuk memperoleh atau mengoptimalkan pendapatan perusahaan dalam bentuk laba bersih. Pada saat perusahaan mampu memperoleh laba bersih yang optimal atas pengelolaan aset tersebut maka besarnya laba bersih akan mempengaruhi besarnya kinerja pasar yang diukur dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan maka akan semakin tinggi laba per lembar saham yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga ROA memiliki pengaruh terhadap laba per lembar saham. Hasil penelitian Sutedjo (2005) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap laba per lembar saham.

Penulis mengambil sektor perusahaan yang terdaftar di JII karena sesuai dengan kriteria pasar modal berbasis syariah yang mengatakan bahwa perusahaan yang terdaftar di JII kinerjanya terus meningkat dan tidak mengandung unsur spekulatif maupun keuntungan yang tetap, sehingga perusahaan akan adil dalam pembagian keuntungan. Berdasarkan uraian di atas menjadi pertimbangan bagi penulis untuk melakukan penelitian

disamping keberadaan pasar modal syariah yang masih relatif baru dan penelitian yang menganalisis perusahaan yang terdaftar di JII relatif masih sangat sedikit sehingga diperlukan penelitian yang lebih lanjut. Penulis mengambil judul “ **PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KINERJA PASAR PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2005-2009**”.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maimunah (2004). Perbedaan pertama dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian sebelumnya menggunakan tahun 1998-2002, sedangkan penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang yaitu 2005-2009, sehingga diharapkan mampu memberikan hasil yang lebih baik. Perbedaan kedua adalah pemilihan obyek penelitian, pada penelitian sebelumnya obyek yang diteliti adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEJ, sedangkan pada penelitian ini menggunakan obyek perusahaan publik yang sahamnya terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dimana perusahaan-perusahaan tersebut memiliki saham dengan basis syariah. Perbedaan ketiga adalah penambahan variabel baru yaitu variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. Instrumen ini dikembangkan oleh Sutedjo (2005). Penambahan kedua variabel tersebut karena dalam penelitian Sutedjo (2005) ditemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap EPS.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Ruang lingkup permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel kinerja pasar diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Variabel struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel *Leverage* diukur dengan *Financial Leverage*, variabel profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA).

## **C. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kinerja pasar pada perusahaan publik yang terdaftar di JII?

## **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, *leverage*, profitabilitas terhadap kinerja pasar pada perusahaan publik di *Jakarta Islamic Index*.

### **2. Manfaat Penelitian**

#### **a. Bidang teoritis**

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan mengenai pembahasan tentang pengaruh struktur modal, *leverage*, profitabilitas terhadap kinerja pasar pada perusahaan publik di *Jakarta Islamic Index*.

b. Bidang praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak manajemen sebagainya dalam mengetahui pengaruh struktur modal, *leverage* dan profitabilitas terhadap kinerja pasar pada perusahaan publik di *Jakarta Islamic Index*.

c. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk memberikan masukan dan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya atas dasar informasi mengenai kinerja pasar yang dipengaruhi oleh struktur modal, *leverage* dan profitabilitas pada perusahaan publik di *Jakarta Islamic Index*.