

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam ikut membangun perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi saraf finansial dunia pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.

Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global adalah dengan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain. Sehubungan dengan itu, ditengah kemerosotan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional, yang juga berimbas ke sektor pasar modal selaku subsistem dari perekonomian nasional Indonesia, kini industri pasar modal Indonesia mulai

melirik pengembangan penerapan prinsip-prinsip syariah Islam sebagai alternatif instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia. Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal.

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindarkan berbagai praktik spekulasi.

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru

dibandingkan dengan perbankan syariah maupun asuransi syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat. Investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* digunakan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan dasar syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam modal secara syariah. Karena berbasis syariah tentu saja semua perhitungan dihitung berdasarkan ketentuan syariah.

Salah satu indeks saham konvensional adalah indeks LQ45 yang merupakan indeks terbaik yang memiliki kriteria tertentu dalam pemilihan perusahaan yang ingin bergabung di dalamnya. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003), Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi yang diseleksi dengan melalui beberapa kriteria pemilihan. Dengan ketentuan dan kriteria yang menyebabkan tidak sembarangan perusahaan dapat bergabung ke dalam indeks ini, sehingga perusahaan akan berlomba untuk memperbaiki diri agar terdaftar menjadi anggota indeks LQ45 disetiap periodenya. Keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang tercatat sebagai anggota indeks LQ45 akan mendapat kepercayaan dan nilai lebih dari investor, sehingga tidak jarang ketika investor telah percaya terhadap saham tersebut maka investor akan menginvestasikan dananya untuk membeli saham tersebut dengan harga yang bahkan terlampaui tinggi dari harga normal perusahaan tersebut.

Faktor fundamental menjadi salah satu alasan peneliti mengangkat hal tersebut menjadi sebuah variabel. Pernyataan ini dikarenakan faktor fundamental menjadi salah satu hal terpenting calon investor yang ingin menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan dengan melihat dari sisi kondisi dan kinerja keuangan tersebut. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya. Dengan analisis tersebut, para investor mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Konsep pendekatan fundamental menggunakan dasar dari laporan keuangan perusahaan dan perkembangan harga saham di Pasar Bursa Efek. Dasar-dasar pertimbangan utama adalah faktor-faktor internal dari perusahaan seperti laba perlembar saham, deviden persaham, struktur modal, potensi pertumbuhan, dan prospek perusahaan dimasa mendatang yang menunjukkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi harga saham. Faktor fundamental keuangan beranggapan bahwa investor akan berfikir rasional, sehingga mereka akan mencoba mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan perusahaan karena harga saham mewakili nilai perusahaan (Tandelilin, 2001).

Rasio keuangan terbagi dalam lima kelompok, yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan rasio pasar. Berdasarkan penelitian terdahulu, rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan

keuangan perusahaan serta mempunyai kekuatan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham di pasar modal. Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Analisis rasio juga menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan asset, dan kewajiban perusahaan (Munawir, 2004). Namun perkembangan ilmu pengetahuan yang demikian pesat dan tuntutan pasar ekonomi dunia mendorong para ahli untuk menemukan dan mengembangkan alat ukur lain yang lebih akurat dalam mengukur kinerja perusahaan. Hal ini juga didorong oleh desakan para investor dan penyedia dana agar mempunyai acuan yang lebih dapat dipertanggungjawabkan keakuratannya dalam mengalokasikan dananya.

Variabel faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning Per Share* (EPS). *Return On Assets* (ROA) mencerminkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga meningkat. Dengan demikian ROA akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan seberapa jauh aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Perusahaan yang menggunakan hutang semakin banyak maka akan semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana

disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Perusahaan yang baik tidak akan menjadikan semua modal sendiri yang dimiliki sebagai jaminan untuk hutang-hutang mereka. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk menggunakan rasio ini dalam penelitian.

*Price to Book Value* (PBV) mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Ang, 1997). Dengan demikian kenaikan nilai PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Pada umumnya dalam manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS. Para calon investor tertarik pada EPS yang besar pada suatu perusahaan (Syamsudin, 1998). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010).

Berikut disajikan data perbandingan harga saham dan faktor fundamental yang mempengaruhinya seperti *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning Per Share* (EPS) di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional periode 2012-2014.

**Tabel 1.1 ROA, DER, PBV, EPS, dan Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Periode 2012-2014**

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Variabel				
				ROA (%)	DER (X)	PBV (X)	EPS (Rp)	Harga Saham (Rp)
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2012	20,29	0,33	3,31	1.530,57	19.700
			2013	12,72	0,46	4,26	1.143,93	25.100
			2014	8,29	0,56	3,81	869,18	26.700
2.	Adaro Energy Tbk.	ADRO	2012	5,73	1,23	1,76	116,5	1.590
			2013	3,40	1,11	0,96	88,7	1.090
			2014	2,49	1,08	0,96	62,83	1.185
3.	AKR Corporindo Tbk.	AKRA	2012	5,25	1,80	3,80	168,59	4.150
			2013	4,21	1,73	3,16	167,04	4.375
			2014	2,46	1,62	3,04	96,32	4.400
4.	Astra International Tbk.	ASII	2012	12,48	1,08	3,43	479,73	7.600
			2013	10,42	1,02	2,79	479,63	6.800
			2014	5,20	1,01	2,77	242,44	7.725
5.	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	2012	11,11	1,31	2,49	60,70	600
			2013	6,17	1,71	1,59	44,62	430
			2014	3,68	1,73	1,79	26,23	525
6.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN	2012	21,71	0,51	7,32	163,68	3.650
			2013	16,08	0,58	5,75	154,34	3.375
			2014	6,85	0,75	6,20	7,63	3.950
7.	Harum Energy Tbk.	HRUM	2012	30,01	0,26	4,07	455,80	6.000
			2013	10,32	0,22	1,62	189,92	2.750
			2014	4,18	0,23	1,21	79,93	2.110
8.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	2012	12,86	0,48	3,79	373,80	7.800
			2013	10,51	0,60	4,62	381,63	10.200
			2014	5,23	0,78	4,42	229,64	10.450
9.	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	INTP	2012	20,93	0,17	4,26	1.293,15	22.450
			2013	18,84	0,16	3,41	1.361,02	20.000
			2014	8,73	0,30	4,15	681,82	24.950
10.	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG	2012	28,97	0,49	4,84	3.697,46	41.550
			2013	16,56	0,44	2,73	942,68	28.500
			2014	10,88	0,43	2,56	590,55	26.150
11.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2012	18,85	0,28	7,30	28,45	1.060
			2013	17,41	0,33	7,40	37,80	1.250
			2014	8,27	0,41	9,30	21,18	1.730
12.	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	2012	5,32	1,17	2,01	45,94	1.000
			2013	5,09	1,21	1,52	53,22	910
			2014	2,60	1,19	1,60	29,16	1.100
13.	PP London Sumatra	LSIP	2012	14,77	0,20	2,50	163,60	2.300

	Indonesia Tbk.		2013	9,64	0,21	2,10	112,78	1.930
			2014	5,52	0,26	2,12	68,98	2.100
14.	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA	2012	22,86	0,50	4,09	1.258,66	15.100
			2013	15,88	0,55	3,52	792,55	10.200
			2014	9,64	0,57	3,48	501,72	11.650
15.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR	2012	18,54	0,46	5,18	817,20	15.850
			2013	17,39	0,41	4,24	905,37	14.150
			2014	9,22	0,39	4,43	476,42	16.575
16.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	2012	16,49	0,66	2,72	637,40	1.810
			2013	15,86	0,65	2,98	140,92	2.150
			2014	8,04	0,74	3,56	73,52	2.650
17.	United Tractors Tbk.	UNTR	2012	11,44	0,56	2,27	1.549,45	19.700
			2013	8,37	0,61	2,09	1.295,85	19.000
			2014	5,30	0,64	2,28	880,39	22.900
18.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	2012	40,38	2,02	40,09	634,24	20.850
			2013	71,51	2,14	36,00	701,52	26.000
			2014	17,85	2,74	54,92	373,26	30.750

Sumber: ICMD, diolah tahun 2015

**Tabel 1.2 ROA, DER, PBV, EPS, dan Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Konvensional Periode 2012-2014**

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Variabel				
				ROA (%)	DER (X)	PBV (X)	EPS (Rp)	Harga Saham (Rp)
1.	Bank Central Asia Tbk.	BBCA	2012	2,65	7,52	4,32	475,43	9.100
			2013	2,87	6,76	3,87	578,13	9.600
			2014	1,50	6,41	4,07	318,46	11.600
2.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI	2012	2,11	6,66	1,59	377,84	3.700
			2013	2,34	7,11	1,61	485,52	3.950
			2014	1,21	6,34	1,71	264,69	5.100
3.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	2012	3,39	7,50	2,64	757,26	6.950
			2013	3,41	6,89	2,43	865,22	7.250
			2014	1,83	6,57	3,25	476,04	11.200
4.	Bank Danamon Indonesia Tbk.	BDMN	2012	2,64	4,26	1,88	418,57	5.650
			2013	2,26	4,84	1,19	421,68	3.775
			2014	0,83	4,84	1,16	83,71	3.855
5.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	2012	2,52	7,31	2,47	664,46	8.100
			2013	2,57	7,26	2,19	780,16	7.850
			2014	1,30	6,62	2,55	410,80	10.250
6.	XL Axiata Tbk.	EXCL	2012	7,80	1,31	3,16	324,25	5.700
			2013	2,56	1,63	2,92	121,02	5.200
			2014	-0,83	3,48	3,53	-56,54	5.400
7.	Gudang Garam	GGRM	2012	9,80	0,56	4,07	2.086,06	56.300



	Tbk.		2013	8,63	0,73	2,85	2.249,76	42.000
			2014	5,08	0,76	3,41	1.409,96	54.200
8.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	2012	8,06	0,74	1,50	371,41	5.850
			2013	4,38	1,04	1,50	285,16	6.600
			2014	3,46	1,18	1,57	260,72	7.075
9.	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR	2012	6,20	1,53	3,79	235,60	5.450
			2013	4,36	1,61	3,09	196,52	4.725
			2014	2,48	1,69	3,94	119,35	6.425
10.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS	2012	23,42	0,66	4,90	355,38	4.600
			2013	20,49	0,60	3,73	435,56	4.475
			2014	6,85	1,15	4,60	0,02	5.900

Sumber: ICMD, diolah tahun 2015

Dari tabel 1.1 dan 1.2, menjelaskan bahwa terjadi perbedaan harga saham antar perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional dan perubahan naik turunnya harga saham pertahunnya, begitu pula dengan ROA, DER, PBV dan EPS terjadi perbedaan peningkatan dan penurunan nilai diantara kedua indeks tersebut. Perbedaan ini akan menjadi pertanyaan yang mendasari penelitian ini. Ketidakkonsistenan lain juga ditemukan oleh penelitian terdahulu yang telah banyak dilakukan untuk mencari faktor fundamental apa saja yang mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka akan sangat menarik untuk diadakan penelitian dengan judul **“Perbandingan Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan Indeks LQ45 Periode 2012-2014)”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka yang menjadi pertanyaan pokok dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional?
2. Apakah ada perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional?
3. Apakah ada perbedaan signifikan *Price to Book Value* (PBV) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional?
4. Apakah ada perbedaan signifikan *Earning Per Share* (EPS) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional?
5. Apakah ada perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui adakan perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.
2. Untuk mengetahui adakan perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.
3. Untuk mengetahui adakan perbedaan signifikan *Price to Book Value* (PBV) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

4. Untuk mengetahui adakah perbedaan signifikan *Earning Per Share (EPS)* antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.
5. Untuk mengetahui adakah perbedaan signifikan *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Earning Per Share (EPS)* secara simultan antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, khususnya:

1. Bagi investor, penelitian ini bermanfaat untuk referensi dalam menentukan strategi investasinya.
2. Bagi perusahaan, dapat memperhatikan faktor-faktor fundamental agar para investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan dapat dijadikan pertimbangan atau masukan dalam menentukan kebijakan perusahaan dan pengambilan keputusan.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan baru dalam bentuk perbandingan faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan dapat dijadikan pedoman untuk penelitian selanjutnya.
4. Bagi penulis, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang penilaian saham dan perbedaan faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.