

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Islam telah menganjurkan umat manusia untuk berinvestasi. Dengan berinvestasi harta yang dimiliki oleh individu dapat berkembang dan mendatangkan manfaat bagi individu lainnya. Manfaat tersebut dapat langsung dibuktikan karena dengan berinvestasi akan membuka lapangan pekerjaan. Seruan investasi disampaikan oleh Allah SWT dalam Q.S. *al-Baqarah*: 261 sebagaimana disebutkan:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي
كُلِّ سُنْبَلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir terdapat seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.”¹

Untuk melaksanakan perintah tersebut maka diperlukan lembaga keuangan yang mampu menyediakan ruang untuk berinvestasi. Wahana investasi yang dibutuhkan untuk melaksanakan perintah Allah SWT, harus lembaga investasi yang sesuai dengan syari'at Islam atau bisa disebut pasar modal syari'ah. Keberadaan pasar modal syari'ah di Indonesia ditunjukkan dengan adanya *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan data yang dimiliki penulis, perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan

¹ Arif Fakhruddin dan Siti Irhamah, *Al Hidayah: al-Qur'an Tafsir Per Kata Tajwid Kode Angka*, (Tangerang Selatan: Kalim, 2011), hlm.45

perusahaan-perusahaan yang padat modal sehingga emiten memerlukan dana dari pihak eksternal. Biasanya perusahaan akan cenderung mengharapkan dana yang bersumber dari penjualan saham. Penjualan saham dengan tujuan untuk memperoleh modal bagi perusahaan pada umumnya akan dilakukan di pasar modal. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal.² Dari sudut pandang negara, pasar modal adalah instrumen untuk memperkuat perekonomian negara melalui sektor swasta dan untuk mengurangi beban negara.³ Penulis memandang bahwa pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian. Banyak perusahaan yang menggunakan pasar modal sebagai tempat memperoleh modal untuk mendukung kelancaran oprasionalnya.

Investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang tinggi oleh karena itu untuk menarik modal secara efektif, investasi saham menawarkan tingkat keuntungan yang cenderung tinggi dibanding dengan investasi lain yang memiliki tingkat risiko yang relatif rendah. Secara litelatur investasi, risiko investasi di pasar modal (termasuk investasi saham) dinyatakan sebagai penyimpangan dari penghasilan yang diharapkan.⁴ Alasan utama individu berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan.⁵ Investor menanamkan dananya dalam saham sebagai bentuk investasi memiliki tujuan memperoleh pendapatan di masa depan baik

² <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx>

³ Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Fortofolio*, (Surabaya: Gelora Aksara Pratama, 2006), hlm.43

⁴ Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm.142

⁵ *Ibid*, hlm.123

pendapat jangka pendek maupun pendapatan jangka panjang. Harapan dari setiap investor terhadap dana yang telah diinvestasikannya adalah memperoleh *return* yang sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu.⁶ Karena itu para investor melakukan analisis terlebih dahulu sebelum melakukan investasi untuk memperhitungkan risiko yang mungkin akan terjadi. *Return* tersebut akan diperoleh berupa *dividen* dan *capital gain* yang diterima investor sebagai aliran kas untuk mereka.

Dividen merupakan laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai hasil dari investasi. Selain itu *dividen* juga merupakan sinyal positif dari perusahaan terhadap investor. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dikurangi harga beli saham, oleh karena itu *Return* Saham yang bersumber dari *capital gain* sangat berhubungan erat dengan harga saham periode jual dan periode beli. Harga saham dapat mengalami pelemahan dan penguatan secara tiba-tiba. Pelemahan dan penguatan tersebut dapat disebabkan banyak faktor. Salah satu faktor dominan yang menyebabkan harga suatu saham menguat atau melemah adalah faktor permintaan dan penawaran.

Hal tersebut sesuai teori permintaan dan penawaran dengan asumsi jika *supply* lebih rendah dari pada *demand* maka harga suatu komoditi akan meningkat.⁷ Artinya Jika banyak investor yang melakukan aksi jual terhadap saham tertentu maka harga saham tersebut akan melemah, pelemahan ini disebabkan banyaknya penawaran dari pada permintaan. Kondisi yang sebaliknya

⁶ Farah Margaretha, *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Non Keuangan*, (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 84

⁷ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Mikro Islam*, Edisi ke-3, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007), hlm.18

akan terjadi apabila mayoritas investor melakukan aksi beli maka harga saham akan menguat, penguatan harga saham tersebut dikarenakan ketidak seimbangan antara permintaan dan penawaran.

Salah satu informasi penting yang harus diketahui sebelum melakukan transaksi saham, seorang investor harus memiliki informasi yang akurat dan dapat diyakini mengenai harga saham itu sendiri. Selain faktor permintaan dan penawaran yang dapat mempengaruhi harga saham ada faktor lain yang tidak kalah dominam. Jika dilihat dari sudut pandang keuangan maka kinerja keuangan memiliki pengaruh yang kuat terhadap perusahaan dan pandangan investor bagi perusahaan tersebut.⁸ Faktor nilai pasar suatu perusahaan yang dihasilkan dari kinerja keuangan perusahaan yang optimal dan sehat akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kata lain semakin tinggi nilai pasar yang disebabkan keuntungan perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

Secara garis besar analisis saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan analisis yaitu analisis *fundamental* dan analisis teknikal. Analisis *fundamental* adalah satu dari dua metode untuk melakukan prediksi terhadap arah pergerakan harga saham. Analisis *fundamental* merupakan proses penilaian atas laporan keuangan perusahaan. Target dari analisis *fundamental* adalah untuk memberikan informasi apakah suatu perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak.⁹ Analisis ini menggunakan indikator-indikator yang dapat memberikan informasi kinerja

⁸ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm.23

⁹ Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, hlm.178

perusahaan, seperti kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi yang dihasilkan dari analisis *fundamental* telah banyak memberikan manfaat bagi para pelaku investasi.

Karena analisis *fundamental* didasarkan pada kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan, maka dapat diartikan salah satu fungsi dari penggunaan laporan keuangan adalah untuk mengambil keputusan investasi. Jika kinerja keuangan perusahaan baik maka akan banyak calon investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut. Sejalan dengan kondisi permintaan terhadap saham tertentu, harga saham tersebut secara alamiah akan menguat. Secara sederhana dapat disimpulkan bahwa harga saham ditentukan oleh nilai perusahaan itu sendiri.

Analisis teknikal merupakan analisis saham yang didasarkan pada informasi non keuangan. Informasi yang digunakan dalam analisis teknikal adalah informasi yang dapat menggambarkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan, penawaran, harga di pasaran, fluktuasi kurs, dan volume transaksi di masalalu.¹⁰ Analisis teknikal menegaskan bahwa pola harga saham berdasarkan perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali.¹¹ Penulis berpendapat, artinya asumsi dasar analisis teknikal adalah jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi.

¹⁰ Joko Salim, *Jangan Coba-coba Main Saham Sebelum Baca Buku Ini*, (Jakarta: Visi Media, 2012), hlm.146

¹¹ Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi*, (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm.137

Melakukan analisis *fundamental* harus didasarkan pada kinerja keuangan. Metode untuk menganalisis kinerja keuangan adalah dengan cara menganalisa rasio-rasio keuangan tertentu. Analisis rasio keuangan juga menyediakan indikator untuk mengukur tingkat likuiditas, profitabilitas, pendapatan, pemanfaatan aset, dan kewajiban perusahaan.¹² Analisis rasio keuangan dilakukan untuk menggambarkan kondisi perusahaan baik kondisi kekuatan perusahaan maupun kelemahan perusahaan.

Dipilihnya saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai objek penelitian ini karena merupakan salah satu *Index* yang berstandar syari'ah sesuai dengan bidang keilmuan peneliti dan dipandang *index* yang berkembang di Indonesia. Kriteria yang digunakan untuk menentukan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%, 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir, dan 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.¹³ Penulis menilai meskipun dalam kondisi pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang cenderung fluktuatif, harga saham yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) akan berada pada kondisi yang setabil karena harga saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut cenderung ditentukan oleh kekuatan *fundamental*.

¹² Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm.120

¹³ Muhamad Nafik, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), hlm.260

Berikut adalah daftar nama dan rasio *Earning Per Share* (EPS) perusahaan-perusahaan yang secara konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2011-2013. Tampak pada tabel 1.1 di bawah ini:

Tabel 1.1
Kondisi *Earning Per Share* (EPS), Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2011-2013

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM	EPS		
			2011	2012	2013
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	1587	1558	1230
2	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	202	313	43
3	PT. Astra Internasional Tbk.	ASII	527	555	586
4	PT. Alam Sutra Reality Tbk.	ASRI	33,7	61,9	45,3
5	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN	720	163	154
6	PT. Vale Indonesia Tbk.	INCO	367	12	8
7	PT. Indosemen Tunggal Perkasa Tbk.	INTP	978	1294	1417
8	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG	4424	3697	2503
9	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF	152	35	43
10	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	25	108	73
11	PT. Pp London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP	249	165	115
12	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA	1340	985	1020
13	PT. Semen Gersik (Persero) Tbk.	SMGR	667	830	831
14	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	768	912	1012
15	PT. Uneted Tractor Tbk.	UNTR	1572	1571	1677
16	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	546	634	702

Sumber: ICMD (data diolah tahun 2015)

Berikut kondisi *Return Saham* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2013. Tampak pada tabel 1.2 di bawah ini:

Tabel 1.2
Kondisi *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar
di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2011-2013

NO.	KODE SAHAM	RETURN SAHAM		
		2011	2012	2013
1	AALI	-0,15	-0,07	0,30
2	ANTM	-0,30	-0,18	-0,11
3	ASII	0,36	-0,90	-0,09
4	ASRI	0,48	0,43	-0,23
5	CPIN	0,17	0,72	-0,06
6	INCO	-0,33	-0,26	0,13
7	INTP	0,07	0,34	-0,07
8	ITMG	-0,24	0,44	-0,29
9	KLBF	0,08	-0,68	0,20
10	LPKR	-0,03	0,52	-0,09
11	LSIP	0,85	0,05	-0,14
12	PTBA	-0,21	-0,09	-0,29
13	SMGR	0,25	0,42	-0,08
14	TLKM	-0,11	0,35	-0,71
15	UNTR	0,13	-0,23	-0,01
16	UNVR	0,14	0,13	0,26

Sumer: ICMD (data diolah tahun 2015)

Berdasarkan tabel 1.2 di atas, kondisi *Return* Saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2011-2013 cenderung mengalami fluktuasi. Banyak faktor yang menyebabkan *Return* Saham mengalami fluktuasi. Faktor internal perusahaan (emiten) dan faktor yang termasuk dalam faktor eksternal dapat menyebabkan *Return* Saham yang diterima investor cenderung tidak menentu. Berdasarkan tabel 1.1 di atas, juga terlihat *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan kondisi yang tidak konsisten dengan *Return* Saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitian semakin baik kinerja keuangan yang tercermin dari

rasio-rasionya seharusnya semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.¹⁴ Dengan peningkatan harga saham akan mendorong terciptanya *Return Saham* yang relatif tinggi.

Kondisi yang tidak konsisten dengan teori ini terlihat pada tabel 1.2 , dimana *Earning Per Share* (EPS) adalah perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar.¹⁵ *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar tiap lembar saham dengan nilai tertentu dapat menghasilkan laba.¹⁶ Berdasarkan hasil penelitian, *Earning Per Share* (EPS) dapat dijadikan variabel yang mempengaruhi terhadap harga saham.¹⁷ Artinya peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan mendorong peningkatan harga saham. Apabila saham terjual dengan harga tinggi maka *Return Saham* yang diterima investor akan relatif tinggi. Namun pada kenyataannya ada perusahaan yang *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan di saat *Return Saham*nya meningkat. Perusahaan tersebut adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk., PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk., PT. Astra Internasional Tbk., PT. Alam Sutra Realty Tbk., PT. Charoen Phokphand Indonesia Tbk., PT. Vale Indonesia PT. Indosemen Tunggal Perkasa Tbk., PT. Indo Tambang Raya Megah Tbk., PT. Bukit Asam (Persero) Tbk., PT. Semen Gersik (Persero) Tbk., dan PT. Unilever Indonesia Tbk.

¹⁴ Adi Gunardi, Pengaruh Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food dan Beverages (*Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen vol.3, no.1*, febuari, hlm.18), 2010.

¹⁵ Irham Fahmi, *Rahasia*, hlm.138

¹⁶ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers,2010), hlm.306

¹⁷ Dewi Anjarwani Mugiasi, *Pengaruh ROA, EPS, PER dan DER terhadap Penetapan Harga Saham Setelah IPO* (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia), Universitas Muhammadiyah Purworejo, 2010, hlm.6

Kondisi yang terjadi di atas yang menjadi alasan utama diadakannya penelitian untuk mengkaji lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi *Return Saham* pada perusahaan tersebut seperti *Earning Per Share* (EPS). Berdasarkan fenomena *Return Saham* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2011-2013 yang cenderung tidak konsisten dengan teori, dengan demikian memperkuat diajukannya penelitian lebih lanjut dengan judul penelitian Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2013.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan judul dan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dapat diungkapkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana perkembangan tingkat *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2013?
2. Bagaimana perkembangan tingkat *Return Saham* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2013?
3. Seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2013?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana tingkat *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2013?

2. Untuk mengetahui bagaimana tingkat *Return Saham* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2013?
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2013?

D. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Akademis

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan acuan pembelajaran bagi kalangan akademis. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi terutama pada bidang keilmuan Manajemen Investasi. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik yang berguna bagi pengembangan keilmuan, referensi dan bahan acuan bagi penelitian lanjutan.

2. Kegunaan Praktis

Bagi perusahaan yang menjadi objek penelitian ini, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menerapkan keputusan. Pertimbangan tersebut dapat dilakukan terutama dalam hal pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kinerja keuangan. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan mengenai rasio-rasio yang secara konkrit mempengaruhi *Return Saham*.