

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal telah menjadi *financial nerve-centre* (saraf finansial dunia) dunia ekonomi modern.¹ Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Institusi pasar modal digunakan digunakan oleh banyak industri dan perusahaan sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

Kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Bagi emiten, dengan memasuki pasar modal akan mendorong pemanfaatan manajemen yang profesional. Hal itu disebabkan perusahaan yang sudah *go public* akan terus menjadi sorotan masyarakat. Tentu saja untuk mendapat sorotan positif, perusahaan harus berprestasi baik.²

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Butir 13 menyatakan bahwa pasar modal adalah 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. Sedangkan Efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas Efek, dan setiap derivatif Efek.³

¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 33.

² Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 4

³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 55.

UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.⁴ Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa.

Pada tanggal 3 Juli 2000 PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.⁵ Setelah itu pada tanggal 12 Mei 2011 BEI meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007.

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang

⁴ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 3.

⁵ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 55.

mayoritas beragama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional dinilai mengandung unsur spekulasi pada berbagai bidang usaha. Khususnya dalam kegiatan pasar modal sebagai salah satu komponen, masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi, sekalipun berlabel syariah.⁶

Dalam ajaran Islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang sekaligus termasuk kegiatan muamalah.⁷ Sementara itu, berdasarkan kaidah fiqih, bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah mubah (boleh). Artinya semua kegiatan dalam pola hubungan antarmanusia diperbolehkan kecuali yang jelas ada larangannya (haram).

Investasi dalam Islam sangat dianjurkan karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Alqur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.⁸

Investasi bertujuan untuk mendatangkan manfaat bagi pemilik sumber daya atau pengelolanya, baik untuk saat ini maupun masa yang akan datang. Investor yang melakukan investasi saham pada pasar modal, pasti mengharapkan adanya *return* atas investasi saham yang ditanamkan tersebut. Pengharapan atas *return* dari investasi saham tersebut tidak hanya terjadi di pasar modal

⁶ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 18.

⁷ *Ibid.*, hlm. 20.

⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 33.

konvensional, tetapi pasar modal syariah yang dinilai oleh banyak investor lebih terpercaya dan menguntungkan.

Return tersebut dapat berupa perolehan dividen atau perolehan *capital gain*. Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang lebih rendah.

Return tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* pada investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Nilai saham akan meningkat sejalan dengan bertambahnya kekayaan perusahaan emiten dalam jangka waktu tertentu. Inilah keuntungan yang diharapkan oleh investor khususnya dalam jangka panjang. Oleh karena itu, investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar investasi mereka.⁹

Untuk dapat menghasilkan *return* yang diinginkan investor di masa yang akan datang, diperlukan analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari saham perusahaan yang diperdagangkan tersebut. 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, sehingga perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar meningkat.¹⁰

⁹ Cendika Fadlilatul Mawadda, *Analisis Pengaruh EPS, DER, dan Beta Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Syariah Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi (Ponorogo: Universitas Muhammadiyah Ponorogo, 2015), hlm. 2.

¹⁰ Anisa Ika Hanani, *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan-Perusahaan*

Return saham dapat diprediksi dengan menggunakan banyak faktor sebagai parameter, faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan disebut sebagai faktor fundamental perusahaan yang dianalisis dengan teknik analisis fundamental. Target analisis fundamental ini ialah untuk mengetahui apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak. Jika sehat, maka perusahaan tersebut layak dijadikan tempat investasi, misalnya dengan dibeli sahamnya.¹¹

Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan yang sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.¹² Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham ialah rasio pasar yang diprosikan dalam *Earning Per Share* (EPS) dan rasio solvabilitas yang diprosikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjang dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkan suatu hutang.

Rasio lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* suatu saham adalah *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan

dalam *Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2005-2007*, Skripsi (Semarang: Universitas Diponegoro, 2011), hlm. 7.

¹¹ Sawidji Widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 178.

¹² Cendika Fadlilatul Mawadda, *Analisis Pengaruh EPS, DER, dan Beta Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Syariah Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi (Ponorogo: Universitas Muhammadiyah Ponorogo, 2015), hlm. 2.

perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.¹³ Besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan.¹⁴ Untuk mengetahui tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *return* saham di PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk. yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 1.1
DER, EPS, dan Return Saham PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk.

Periode		DER (%)	EPS (Nominal)	Return Saham (%)
2014	Triwulan I	0.69	1.09	28.13
	Triwulan II	0.55	3.12	19.38
	Triwulan III	0.72	5.25	6.49
	Triwulan IV	0.83	7.40	9.76
2015	Triwulan I	0.72	1.88	29.44
	Triwulan II	0.81	2.97	13.73
	Triwulan III	0.99	4.25	-15.47
	Triwulan IV	0.73	5.44	11.61
2016	Triwulan I	1.11	0.27	-12.80
	Triwulan II	0.89	0.99	-2.78
	Triwulan III	1.43	1.76	-5.24
	Triwulan IV	0.86	1.98	-38.78

Sumber: Laporan Keuangan PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk, data diolah.

¹³ Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi* (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 52.

¹⁴ Anisa Ika Hanani, *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan-Perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2005-2007*, Skripsi (Semarang: Universitas Diponegoro, 2011), hlm. 8.

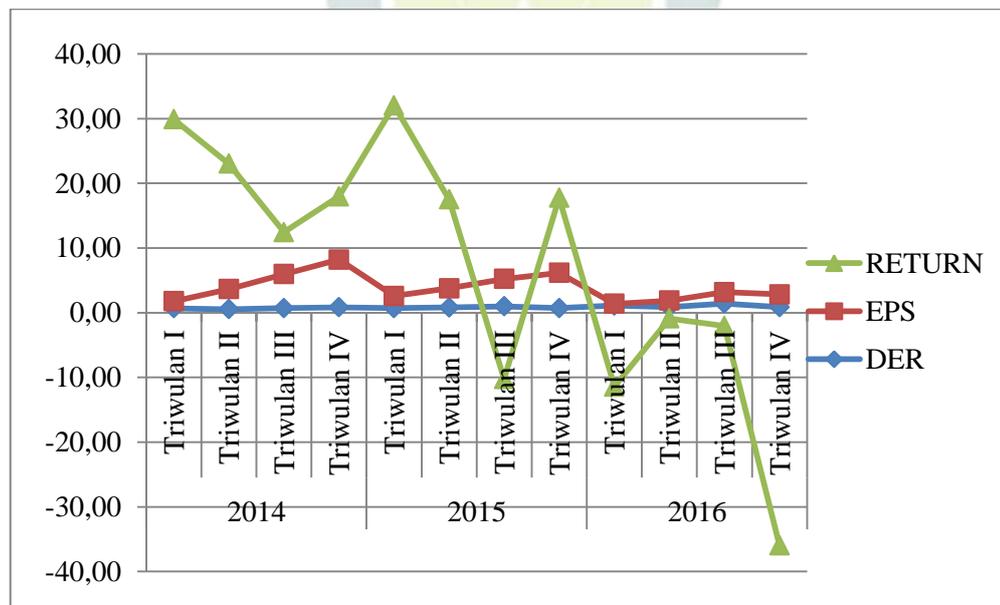
Berdasarkan data pada tabel 1.1 di atas, diketahui bahwa *return* saham PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk Periode Triwulan Tahun 2014 hingga 2016 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 triwulan ke-1 *return* saham berada di 28.13% dan pada triwulan ke-2 mengalami penurunan menjadi 19.38% dan pada triwulan ke-3 mengalami penurunan menjadi 6.49% selanjutnya pada triwulan ke-4 mengalami kenaikan 9.76%. Pada tahun 2015 triwulan ke-1 *return* saham berada di 29,44% dan pada triwulan ke-2 mengalami penurunan menjadi 13.73% dan pada triwulan ke-3 masih mengalami penurunan menjadi -15.47% selanjutnya pada triwulan ke-4 mengalami kenaikan 11,61%. Pada tahun 2016 triwulan ke-1 *return* saham berada di -12,80 & dan pada triwulan ke-2 mengalami kenaikan menjadi -2,78% dan pada triwulan ke-3 mengalami penurunan menjadi -5,24% serta pada triwulan ke-4 mengalami penurunan kembali menjadi -38.78%.

Dalam posisi normal, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi maka *return* saham pun akan tinggi. Sebaliknya jika *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah maka *return* saham pun akan rendah. Pada data di atas terdapat permasalahan dimana pada tahun 2014 triwulan ke-3, tahun 2015 triwulan ke-2 dan triwulan ke-3 serta pada tahun 2016 triwulan ke-3 *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan sedangkan *return* saham mengalami penurunan. Juga pada tahun 2015 triwulan ke-1 dan triwulan ke-4 dan pada tahun 2016 triwulan ke-2 *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan sedangkan *return* saham nya mengalami kenaikan.

Selain pada *Debt to Equity Ratio* (DER), permasalahan berada pada *Earning Per Share* (EPS) yakni jika pada posisi normal *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan maka *return* saham mengalami kenaikan juga. Begitupun

sebaliknya jika *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan maka *return* saham akan turun. Tetapi pada data di atas, pada tahun 2014 triwulan ke-2 dan triwulan ke-3, tahun 2015 triwulan ke-2 dan triwulan ke-3 serta pada tahun 2016 triwulan ke-3 dan triwulan ke-4 *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan sedangkan *return* saham mengalami penurunan.

Untuk melihat lebih jelas mengenai kenaikan dan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return Saham* PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk dapat dilihat dalam gambar berikut ini.



Gambar 1.1
DER, EPS, dan Return Saham PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk

Penelitian-penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dalam penelitian yang telah dilakukan tersebut terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return*

saham.¹⁵ Sementara penelitian yang dilakukan oleh Cendika Fadlilatul Mawadda menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.¹⁶

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *return* saham.¹⁷ Adapun penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.¹⁸

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham industri *food and beverages*, saham perusahaan jasa keuangan, dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham perusahaan jasa keuangan syariah dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) relatif masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada salah satu saham industri jasa keuangan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk yaitu bank syariah pertama yang terdaftar di ISSI sejak

¹⁵ *Ibid.*, hlm.30.

¹⁶ Cendika Fadlilatul Mawadda, *Analisis Pengaruh EPS, DER, dan Beta Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Syariah Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi (Ponorogo: Universitas Muhammadiyah Ponorogo, 2015), hlm. 64.

¹⁷ Saniman Widodo, *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 – 2005*, Tesis (Semarang: Universitas Diponegoro, 2007), hlm. 67.

¹⁸ Yeye Susilowati dan Try Turyanto, *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*, dalam *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Volume 3 Nomor 1, Mei 2011, hlm. 29.

Januari 2014. Mengingat pentingnya *return* saham bagi investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak, serta adanya kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu, maka penulis melakukan penelitian tentang Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti berpendapat bahwa tingginya angka *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) diduga berpengaruh terhadap *Return* Saham. Selain itu, terdapat kesenjangan antara hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah. Penelitian ini akan menganalisis tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sehingga dalam penelitian ini muncul pertanyaan sebagai berikut.

1. Seberapa besar pengaruh tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *return* saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk?
2. Seberapa besar pengaruh tingkat *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *return* saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk?

3. Seberapa besar pengaruh tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap *return* saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk?

C. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return Saham* pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk;
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Return Saham* pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk;
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap *Return Saham* pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara akademik maupun praktis, seperti peneliti uraikan sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan teoritis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

- a. Mendeskripsikan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk;
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk;

- c. Mengembangkan konsep dan teori *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk.

2. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

- a. Bagi emiten, khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka mengambil kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai *return* yang besar;
- b. Bagi investor pasar modal, dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan. Memberikan informasi dan referensi tambahan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, terutama sebagai *input* dalam perhitungan proyeksi tingkat pengembalian saham pada masa yang akan datang;
- c. Bagi pemerintah, dapat merumuskan kebijakan penting menjaga stabilitas ekonomi dan moneter;
- d. Bagi peneliti, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah.