

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kegiatan perekonomian, sehingga dipandang sebagai barometer kondisi perekonomian suatu negara. Kegiatan yang sering dilakukan di pasar modal adalah kegiatan investasi, salah satu tempatnya yaitu investasi di pasar modal syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah, saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi (Heykal, 2012:6). Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya. Investor dibatasi untuk berinvestasi dalam dana syariah sehingga memberikan beberapa manfaat diversifikasi, sedangkan pasar modal konvensional tidak dibatasi (Yusof, 2014:613).

Investasi syariah mengintegrasikan nilai-nilai agama yang dianut, dengan cara melakukan proses seleksi (*screening*) dalam memilih instrumen-instrumen investasinya. Tujuan utama investor melakukan kegiatan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan, demikian pula bagi investor kegiatan investasi berbasis syariah. Investasi syariah menekankan pada aspek kepedulian pada masyarakat, kebermanfaatannya, dan kesejahteraan sosial, sedangkan keuntungan dan kepentingan ekonomi kurang diprioritaskan (Lewis, 2010:42).

Ketimpangan antara tujuan investor dan tujuan investasi syariah, menjadi permasalahan besar sehingga para investor kurang tertarik untuk menginvestasikan dana pada perusahaan yang menerapkan investasi berbasis syariah. Masyarakat mengasumsikan bahwa investasi syariah kurang menguntungkan, karena sebagian besar masyarakat lebih menekankan pada aspek keuntungan sehingga investasi berbasis syariah kurang berkembang dan diminati oleh para investor (Iqbal, 2013:211; Jamali and Harwood, 2014:218).

Pada umumnya investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya dengan pertimbangan-pertimbangan finansial, yaitu imbal hasil (*return*) dan risiko (*risk*) semata (Hamid, 2015:940). Secara teori, terhadap investasi yang lebih berisiko, investor akan mengharapkan *return* yang lebih tinggi (Yong, 2010:60). Menurut Fatwa DSN MUI No.40/DSNMUI/X/2003 Pasar Modal mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko tinggi yang tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang. Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha (Supadi, dkk. 2013:24). Pilihan berinvestasi pada saham yang berisiko dan penuh ketidakpastian tetap merupakan sebuah peluang untuk mendapatkan hasil yang lebih tinggi. Saham memang dapat menimbulkan risiko yang lebih tinggi dibandingkan instrumen investasi lainnya, maka dengan alasan ingin mendapatkan hasil yang lebih tinggi, seorang investor bersedia membeli saham dan bersedia menanggung risiko (Lulukiyah, 2012:2). Berikut ini adalah data kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Indeks Saham Syariah Indonesia :

TABEL 1.1
KAPITALISASI PASAR BURSA EFEK INDONESIA (Rp Miliar)

Periode	Indeks Saham Syariah Indonesia
2006	1.249.074,45
2007	1.988.901,73
2008	1.076.490,53
2009	1.832.000,00
2010	3.257.491,06
2011	1.968.091,37
2012	2.451.334,37
2013	2.557.846,77
2014	2.946.892,79
2015	2.576.000,45

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Salah satu yang diharapkan investor dalam berinvestasi adalah *return* yang tinggi. Kapitalisasi di Bursa Efek Indonesia merupakan gambaran dari harga dan *return* saham. Jika nilai kapitalisasinya tinggi, maka harga saham dan *return*

saham dalam posisi stabil, begitu pun sebaliknya. Tabel 1.1 mengindikasikan bahwa nilai kapitalisasi saham syariah yang ditunjukkan oleh Otoritas Jasa Keuangan mengalami penurunan pada periode 2008, 2011, dan periode 2015, ini berarti dapat diasumsikan bahwa *return* saham bermasalah pada beberapa perusahaan.

Salah satu saham yang mengalami penurunan *return* adalah perusahaan subsektor farmasi. Penurunan ini berdampak pada minat dan keputusan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan subsektor farmasi. Penilaian *return* saham ini berupa selisih harga saham periode akhir tahun dan awal tahun, itu sebabnya nilainya ada yang positif dan ada yang negatif. Nilai *return* positif menjelaskan bahwa investasi pada saham perusahaan tersebut akan menguntungkan. Apabila nilai saham negatif, artinya nilai saham lebih rendah dari sebelumnya atau nilai investasi merugi karena kurang dari investasi awal, hal tersebut merupakan keadaan yang tidak menguntungkan bila investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Berikut adalah rata-rata *return* Saham perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) :

TABEL 1.2
RATA-RATA *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI

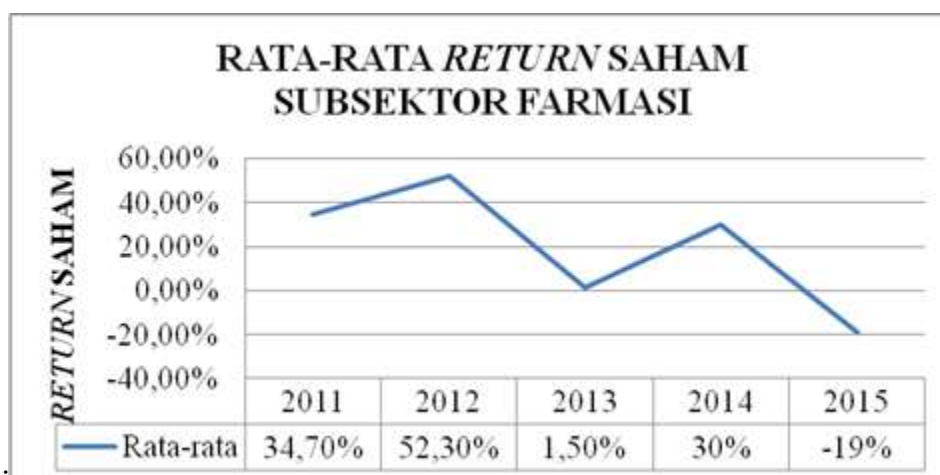
NAMA PERUSAHAAN	PERIODE				
	2011	2012	2013	2014	2015
Darya Varia Laboratoria Tbk	-1.7%	47%	30%	-23%	-23%
Indofarma (Persero) Tbk	103.8%	102.5%	-54%	132%	-53%
Kimia Farma (Persero) Tbk	113.8%	117.6%	-20%	148%	-41%
Kalbe Farma Tbk	4.6%	55.9%	18%	46%	-28%
Merck Indonesia Tbk	37.3%	14.7%	24%	-15%	-15%
Pyridam Farma Tbk	38.7%	0.6%	-17%	-8%	-17%
Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	-7.6%	86.7%	28%	4%	7%
Tempo Scan Pasific Tbk	23.5%	46.1%	5%	-12%	-39%
JUMLAH	312.4%	471.1%	14%	272%	-168%
RATA-RATA	34.7%	52.3%	1.5%	30%	-19%

Sumber : <http://www.duniainvestasi.com> dan BEI (Diolah)

Pada Tabel 1.2 memperlihatkan perubahan *return* saham perusahaan pada subsektor farmasi yang terdaftar di ISSI, dengan persentase *return* yang mengalami penurunan. Beberapa perusahaan subsektor farmasi mempunyai *return* saham yang semakin rendah. Perusahaan yang terdaftar di subsektor farmasi rata-

rata mempunyai *return* yang mengalami fluktuasi dan tidak stabil pada periode 2011-2015. Ini dibuktikan dengan jumlah *return* saham yang awalnya mengalami kenaikan pada periode 2011 ke 2012 sebesar 158,7% dengan kenaikan rata-rata 17,6%. Kemudian mengalami penurunan dari periode 2012 ke 2013 yaitu sebesar 457,1%, dengan penurunan rata-rata 50,8%. Pada periode 2013 ke 2014 mengalami kenaikan kembali sebesar 258% dengan rata-rata kenaikan 28,5%. Sedangkan pada periode 2014 ke 2015 mengalami penurunan kembali sebesar 440%, dengan penurunan rata-rata 49%. Penurunan *return* saham ini mengalami fluktuasi yang mengkhawatirkan, sehingga ini bisa disebut salah satu *return* subsektor yang tidak stabil dan kurang baik. Semakin bagus kinerja emiten maka permintaan investor terhadap saham semakin tinggi sehingga harga sahamnya cenderung tinggi dan menyebabkan *return* saham akan tinggi, begitu pun sebaliknya.

Pada Gambar 1.1 ditunjukkan bahwa *return* saham perusahaan subsektor farmasi mengalami penurunan dan kenaikan yang tajam dari periode 2011 sampai 2015. *Return* saham merupakan hal yang sangat penting bagi para investor atau pun perusahaan emiten. *Return* saham yang tidak stabil akan berdampak pada minat berinvestasi investor dan tingkat pengembalian laba yang diharapkan investor. Berikut ini merupakan grafik rata-rata *return* saham perusahaan subsektor farmasi:



Sumber: <http://www.duniainvestasi.com> dan BEI (Diolah)

GAMBAR 1.1
RATA-RATA RETURN SAHAM SYARIAH
PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI PERIODE 2011-2015

Renita Anjarsari, 2017

PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Pada Gambar 1.1 bisa terlihat bahwa fluktuasi yang terjadi sangat tajam setiap tahunnya. Perusahaan yang mempunyai *return* saham kurang dari normal atau menurun, investor akan mengalami kerugian dalam penjualan saham kepada investor lain. *Return* saham yang cenderung menurun dan mengalami fluktuasi yang tidak stabil akan berdampak pula pada kepercayaan investor dalam menanamkan investasi. Jika *return* saham perusahaan emiten tidak meningkat dan cenderung mengalami penurunan yang tajam, maka tidak akan ada investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut, ini berarti perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Ini merupakan keadaan yang mengkhawatirkan untuk perusahaan subsektor farmasi. Berdasarkan permasalahan tentang *return* saham yang mengalami penurunan dan kenaikan yang sangat tajam dan tidak stabil pada perusahaan subsektor farmasi periode 2011-2015, maka penulis merasa penting untuk melakukan penelitian, karena dampak yang akan terjadi dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di ISSI periode 2011-2015, sehingga perlu dianalisis faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan dapat diidentifikasi bahwa kapitalisasi saham saat ini mengalami penurunan yang cukup rendah dibanding periode-periode sebelumnya. Selain itu, *return* saham pada subsektor farmasi yang terdapat di ISSI mengalami kenaikan dan penurunan yang tajam setiap periodenya. Keadaan ini sangat mengkhawatirkan para investor yang berinvestasi pada perusahaan emiten. Dampaknya, ketika *return* saham mengalami penurunan para investor perusahaan emiten akan mengalami kerugian yang cukup tinggi ketika menjual sahamnya kepada investor lain. Selain itu, jika *return* saham terus mengalami kenaikan dan penurunan yang tajam, ini akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk tetap menanamkan sahamnya pada perusahaan emiten. Untuk mengatasi kenaikan dan penurunan tajam tersebut maka perlu dianalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah.

Di pasar modal terdapat dua macam pendekatan kegiatan investasi yang dapat digunakan investor antara lain pendekatan analisis teknikal dan pendekatan analisis fundamental. Pendekatan analisis teknikal merupakan salah satu cara yang digunakan dalam memprediksi harga saham melalui pengamatan secara langsung perubahan harga saham perusahaan. Kemudian pendekatan analisis fundamental yaitu sebuah teknik analisis harga saham perusahaan dengan cara mempelajari dasar-dasar keuangan serta fakta ekonomi dalam suatu perusahaan untuk memprediksi nilai harga saham (Horne, 2008).

Investor yang melakukan investasi pada perusahaan dengan cara membeli suatu saham perusahaan, akan melakukan analisis keadaan dari perusahaan tersebut terlebih dahulu. Untuk mendapatkan *return* yang optimal, maka investor menggunakan banyak cara agar tujuannya tercapai di kemudian hari. Dengan melakukan analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham ataupun dengan menggunakan saran yang di dapat dari analisis pasar modal. Pola perilaku perdagangan dalam pasar modal memberikan kontribusi bagi harga saham dalam pasar modal. Harga saham tersebut dapat menentukan *return* yang diperoleh dari saham emiten (Budi, 2003:71).

Penilaian melalui analisis fundamental dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, dan *struktur modal/Debt to Equity Ratio (DER)* (Safitri, dkk. 2015:2). Rasio-rasio pada laporan keuangan dapat memberikan gambaran tentang kondisi kesehatan keuangan pada perusahaan tersebut. Kinerja keuangan akan mempengaruhi kepercayaan investor yang akan menanamkan investasinya dalam bentuk saham (Miyanto, 2014:2). Rasio keuangan membantu untuk mengidentifikasi beberapa kelemahan dan kekuatan pada keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang umum digunakan terdiri dari enam kategori yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio utang, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:72). Selain itu faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu (*Cash Ratio*, *Current Ratio*), rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*), rasio profitabilitas (*Return On Equity*, *Earning Per Share*), dan rasio *struktur modal (Debt Equity Ratio)* (Hanim, dkk. 2015:21).

Ang (2010) mengungkapkan bahwa rasio yang dapat mempengaruhi *return* suatu saham adalah *Earning Per Share*. Investor dapat menggunakan rasio *Earning Per Share* untuk mengetahui kinerja perusahaan (Arwanta dan Gantyowati, 2006:11). Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan pemegang saham diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri beberapa ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor.

Selain *Earning Per Share* terdapat juga rasio yang mempengaruhi *return* saham yaitu *Debt to Equity Ratio*. Di dalam *Balancing Theory* disebutkan bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi juga dapat berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang (Wahyudi, dkk. 2003:14). Selama manfaat masih lebih besar dari biaya hutang, maka hutang dapat ditambah. Jika yang terjadi sebaliknya maka hutang tidak boleh ditambah.

Berdasarkan identifikasi tersebut, penting untuk membuktikan apakah *return* saham syariah dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yaitu *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio*. Maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham Syariah* (Studi Kasus pada Subsektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2011-2015)”**.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah, dapat dirumuskan beberapa masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *Earning Per Share* pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
2. Bagaimana gambaran *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
3. Bagaimana gambaran *return* saham syariah pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
4. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham Syariah pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.

5. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham Syariah pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksud untuk mengungkapkan data dan informasi yang berhubungan dengan pengaruh *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham Syariah dengan tujuan untuk memperoleh informasi mengenai:

1. Untuk memperoleh temuan tentang gambaran *Earning Per Share* pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
2. Untuk memperoleh temuan tentang gambaran *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
3. Untuk memperoleh temuan tentang gambaran *Return* saham syariah pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
4. Untuk memperoleh temuan tentang pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham syariah pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.
5. Untuk memperoleh temuan tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham syariah pada perusahaan Subsektor Farmasi periode 2011-2015.

1.5 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dan sumbangan ilmu baik secara teoritis maupun praktis, adapun kegunaan teoritis dan praktis tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Dapat memberikan sumbangan dalam aspek teoritis (keilmuan) yaitu bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya mengenai EPS, DER, dan *return* saham melalui pendekatan serta metode-metode yang digunakan terutama dalam upaya menggali pendekatan-pendekatan baru pada aspek strategi perusahaan dalam meningkatkan *return* saham melalui aspek *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* serta menganalisis seberapa tinggi pengaruhnya terhadap *return* saham.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan pemikiran bagi perusahaan atau badan usaha lainnya dalam meningkatkan *return* saham yang berorientasikan pada peningkatan *Earning Per Share* dan penurunan *Debt to Equity Ratio*.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan praktis berupa pertimbangan bagi para investor dalam memilih investasi yang tepat dipasar modal syariah.

c. Bagi Penulis

Dapat memberikan wawasan yang lebih luas mengenai pemahaman *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham syariah, sehingga dapat diperoleh gambaran mengenai kesesuaian antara fakta dan masalah dilapangan dengan dengan kajian ilmu yang diteliti.

d. Bagi Penelitian berikutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan referensi untuk penelitian berikutnya terutama penelitian terkait dengan pengaruh *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham Syariah*.