

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian yang berkembang pesat diikuti oleh persaingan bisnis yang ketat dapat terlihat dari semakin banyaknya bisnis yang bermunculan dengan menawarkan keunggulan bersaing dari para kompetitor. Hal tersebut mengakibatkan ketidakpastian di masa depan, untuk meminimalisir hal tersebut diperlukan kekuatan lebih dari masing-masing perusahaan untuk mengembangkan serta mempertahankan keberlangsungan bisnisnya. Untuk itu diperlukan tambahan modal yang lebih banyak untuk mendorong kegiatan operasional perusahaan. Terdapat berbagai cara untuk menambah sumber pendanaan perusahaan, salah satunya dengan berinvestasi.

Kegiatan berinvestasi terutama di pasar modal merupakan aktivitas yang sangat mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan ekonominya. Di Indonesia, pasar modal diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995. Menurut Undang-Undang tersebut pada pasal 1 butir 13 dijelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan potensi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran

penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Pada tahun 2013, prospek investasi saham memang belum terlalu cerah atau paling tidak tak secerah tahun 2012. Hal ini terlihat dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang secara konsisten masih tertekan. Di tahun 2014 prospek ekonomi global diduga mengalami pertumbuhan walaupun cenderung berjalan lambat, dan masih ada harapan bagi IHSG untuk bangkit dan menaikkan grafik pertumbuhannya. Sehingga para investor saham telah mendapatkan keuntungan yang cukup tinggi karena kenaikan IHSG. Dan pada tahun 2015 prospek pasar saham akan sangat menjanjikan walaupun dengan volatilitas yang lebih tinggi (<http://www.analiseforex.com/10/02/2014/prospek-investasi-saham-2014/4983.html>). Penulis dalam penelitian ini menggunakan periode selama 3 tahun, yaitu 2014-2016 karena selama tiga tahun prospek investasi saham terus mengalami pertumbuhan.

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini cukup pesat, maka dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan investasi. Investasi dalam suatu

perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Oleh karena itu banyak perusahaan yang *go public* di pasar modal untuk mencari dana dari investor. Hal ini terlihat dari meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menjual sahamnya kepada investor. Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan benar untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi.

Investor perlu terus menerus mempelajari berbagai informasi yang berkaitan dengan aktivitas investasinya agar harapan investor dalam melakukan investasi dapat dipenuhi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Eduardus Tandelilin, 2010:2). Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya.

Investor harus mampu untuk mengidentifikasi berbagai informasi untuk dapat memprediksi suatu trend, memperhitungkan risiko (*risk*) dan memperhitungkan pendapatan yang diharapkan (*expected return*) sehingga tidak mengalami kerugian dikemudian hari dan dapat memaksimalkan pendapatan. Salah satu investasi yang banyak diminati oleh masyarakat adalah investasi saham. Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.

Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen dan pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS (Kasmir, 2016:185).

Kemajuan dibidang syariah belakangan ini menghadirkan variasi yang berbeda dalam perekonomian Indonesia. Terbitnya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997 merupakan sejarah awal terbentuknya pasar modal syariah di Indonesia. Adapun pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti *riba*, perjudian, *gharar* yang berlebih, *tadlis*, dan lain-lain. Dengan adanya investasi syariah ini diharapkan mampu memberikan ketenangan tidak hanya kepada investor muslim, namun juga pada investor non-muslim dalam berinvestasi di pasar modal, karena pasar modal syariah dikembangkan dengan prinsip *fiqih mualamah*.

Investasi syariah di Indonesia memiliki dua index yaitu Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai objek penelitian karena ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga

dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Daftar Efek Syariah (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. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 (Sumber : www.idx.co.id). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdiri dari berbagai macam sektor, antara lain yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa, dan investasi (www.idx.co.id). Alasan yang melatarbelakangi dibentuknya ISSI adalah untuk memisahkan antara saham syariah dengan non syariah yang dahulunya disatukan dalam IHSG. Cara ini diharapkan agar masyarakat yang ingin menginvestasikan modalnya pada saham syariah tidak salah tempat.

Perkembangan saham ISSI dapat dilihat dari kapitalisasi pasar yang terus mengalami kenaikan. Kapitalisasi pasar adalah harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan dan dapat dihitung dengan mengalikan jumlah saham perusahaan tersebut dengan harga sekarang dari saham tersebut. Berikut adalah data kapitalisasi pasar LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) :

Tabel 1.1
Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp. Miliar)

Tahun	Indeks LQ45	Jakarta Islamic	Indeks Saham	Indeks Saham
-------	-------------	-----------------	--------------	--------------

		Index (JII)	Syariah Indonesia (ISSI)	Gabungan (IHSG)
2014	3.337.428,00	1.944.531,70	2.600.850,72	5.228.043,48
2015	2.953.108,84	1.737.290,98	2.946.892,79	4.872.701,66
2016	-	2.041.070,80	3.175.053,04	-

Sumber : www.ojk.go.id (data diolah peneliti)

Dari data tersebut dapat diketahui kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terus meningkat setiap tahunnya dan angkanya melebihi kapitalisasi pasar Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2014 hingga 2016. Dan selain itu ISSI juga mengalami pertumbuhan yang signifikan dibandingkan dengan LQ45 dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan di setiap tahunnya. Selain itu, perkembangan saham syariah ISSI juga dapat dilihat dari statistik harian idx.co.id. Berikut adalah data statistik harian pasar LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) :

INDONESIA STOCK EXCHANGE INDICES									
No.	Index	# Stock	Today	Previous	Point	Ch. (%)	YTD (%)	30-days Chart	
1.	▼ Jakarta Composite (IHSG)	540	5,296.71	5,302.57	-5.85	-0.11%	15.32%		
2.	▼ LQ45	45	884.62	887.55	-2.93	-0.33%	11.69%		
3.	▼ IDX30	30	476.82	478.06	-1.25	-0.26%	14.97%		
4.	▼ Jakarta Islamic Index (JII)	30	694.13	696.13	-2.01	-0.29%	15.05%		
5.	▼ KOMPAS100	100	1,116.64	1,119.24	-2.61	-0.23%	13.17%		
6.	▲ BISNIS-27	27	462.98	461.00	1.99	0.43%	16.96%		
7.	▲ PEFINDO25	25	381.50	379.43	2.07	0.55%	7.96%		
8.	▲ SRI-KEHATI	25	310.19	310.04	0.15	0.05%	16.98%		
9.	▼ Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)	331	172.08	172.35	-0.27	-0.16%	18.62%		
10.	▲ infobank15	15	613.80	611.62	2.19	0.36%	16.96%		

Gambar 1.1

Statistik Harian
Sumber : www.idx.co.id

Pada Gambar 1.1 dari statistik harian [idx.co.id](http://www.idx.co.id) dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup melemah 5,85 poin. Namun secara *year to date*, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) membukukan kenaikan sebesar 15,32%. LQ45 ditutup melemah 2,93 poin. Namun secara *year to date*, LQ45 membukukan kenaikan sebesar 11,69%. Jakarta Islamic Index (JII) ditutup melemah 2,01 poin. Namun secara *year to date*, Jakarta Islamic Index (JII) membukukan kenaikan sebesar 15,05%. Sementara itu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencetak performa gemilang dengan *return* paling tinggi di atas indeks-indeks lainnya. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) membukukan pertumbuhan sebesar 18,62%, mengungguli Indeks Saham Gabungan (IHSG), LQ45, dan Jakarta Islamic Index (JII).

Investor dalam menginvestasikan sahamnya tentu mengharapkan *return* yang semaksimal mungkin. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas berinvestasi yang dilakukannya (Eduardus Tandelilin, 2010:102). Dengan membeli dan memiliki saham, investor akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima yaitu memperoleh dividen merupakan penerimaan yang berasal dari laba yang dibagikan, memiliki hak suara bagi pemegang saham biasa, dan memperoleh *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham (Irham Fahmi, 2015:86). Apabila selisih harga saham tersebut negatif berarti investor mengalami *capital loss* dan sebaliknya apabila selisih harga saham

tersebut positif maka investor mengalami *capital gain*. Para investor seringkali menginginkan keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan dividen (Husnan, 2015:25).

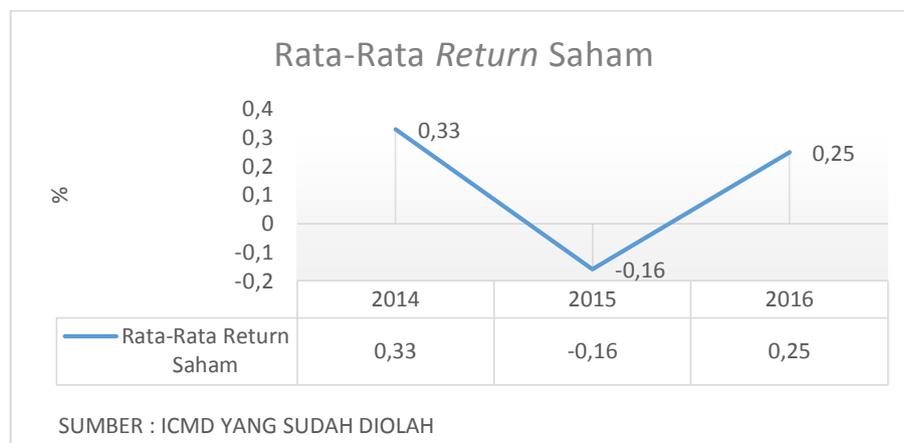
Pada penelitian ini, investasi yang dipilih calon investor tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang harus ditanggung oleh para investor. *Return* menjadi pusat perhatian bagi calon investor dalam pengambilan keputusan investasi didalam pasar modal. Berikut adalah tabel data rata-rata per tahun *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016, yaitu :

Tabel 1.2
Data Rata-Rata *Return* Saham pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Rata-Rata	Tahun			Ukuran
	2014	2015	2016	
<i>Return</i> Saham	0,33	-0,16	0,25	%

Sumber : www.idx.co.id dan ICMD yang sudah diolah.

Tabel 1.2 menunjukkan pergerakan rata-rata per tahun *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016 mengalami fluktuatif setiap tahunnya, karena harga saham mengalami penurunan atau peningkatan. Pada tahun 2015 mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu turun 0,49% dibandingkan dengan tahun 2014, dari rata-rata *return* saham 0,33% menjadi -0,16%. Pada tahun 2016 naik 0,41% dibandingkan tahun 2015, yaitu dari rata-rata *return* saham -0,16% menjadi 0,25%. Berikut adalah grafik yang menunjukkan rata-rata *return* saham pada ISSI selama periode 2014-2016 :



Grafik 1.1

Rata-Rata *Return* Saham pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Berdasarkan Grafik 1.1 diatas dapat dijelaskan bahwa kondisi *return* saham yang diperoleh investor pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2014-2016 cenderung berfluktuatif. Pada tahun 2015, *return* saham mengalami penurunan. Kondisi ini dikhawatirkan akan memberi kontribusi berupa *return* saham yang tidak baik bagi investor, sehingga keputusan investor untuk membeli dan menambah saham perusahaan menjadi rendah dan pada akhirnya perusahaan akan mengalami permasalahan dalam kinerja keuangan dan kegiatan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pada tahun 2016, *return* saham mengalami kenaikan. Dalam hal ini perusahaan mampu memberikan *return* saham yang baik bagi investor, sehingga keputusan investor untuk membeli dan menambah saham perusahaan semakin tinggi.

Husnan (2015:307) menjelaskan bahwa terdapat dua pendekatan dalam penilaian saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data perubahan harga di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang, sedangkan analisis

fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai intrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice* (Jogiyanto, 2013:126). Analisis fundamental berkaitan dengan faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi harga saham serta menerapkan hubungan variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis laporan keuangan perusahaan berupa analisis rasio termasuk dalam komponen yang digunakan pada analisis fundamental.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan dibagi menjadi 5 rasio, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal (Aziz dan Nadir, 2015:38). Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi. Salah satu ukuran likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio* (CR) yang

merupakan ukuran paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek. Dipilihnya *current ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini dikarenakan CR sangat penting untuk menjalankan produksi yang akan menghasilkan laba bagi suatu perusahaan. *Current Ratio* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyediakan dana untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya.

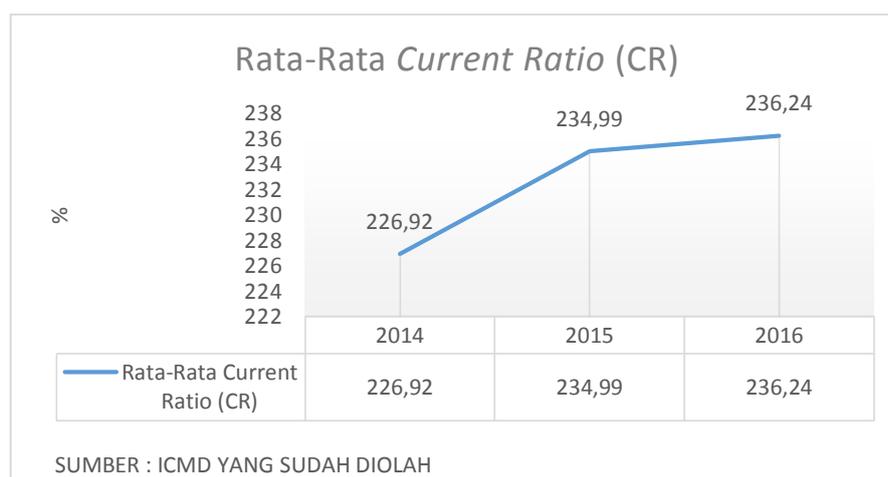
Current Ratio (CR) dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Aset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi, dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Perusahaan yang semakin likuid, mengindikasikan tingkat risiko yang rendah karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, semakin baik prospek perusahaan yang bersangkutan. Dalam penelitian Iffa Nurdina (2014) dan Nining Muljadi, dan Harry (2010) *current ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap risiko sistematis. Berikut adalah tabel data rata-rata *current ratio* (CR) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016, yaitu :

Tabel 1.3
Data Rata-Rata *Current Ratio* (CR) pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Rata-Rata	Tahun			Ukuran
	2014	2015	2016	
<i>Current Ratio</i> (CR)	226,92	234,99	236,24	%

Sumber : www.idx.co.id dan ICMD yang sudah diolah.

Tabel 1.3 menunjukkan pergerakan rata-rata *current ratio* (CR) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016 cenderung mengalami kenaikan. Pada tahun 2015 pada tahun 2015 naik 8,07% dibandingkan tahun 2014, yaitu dari rata-rata *current ratio* (CR) 226,92% menjadi 234,99%. Pada tahun 2016 naik 1,25% dibandingkan tahun 2015, yaitu dari rata-rata *current ratio* (CR) 234,99% menjadi 236,24%. Kenaikan rata-rata *current ratio* (CR) terbesar yaitu berada pada tahun 2015. Investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai *current ratio* (CR) yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* (CR) yang rendah. Akan tetapi, *current ratio* (CR) yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan. Berikut adalah grafik yang menunjukkan rata-rata *current ratio* (CR) pada perusahaan ISSI selama periode 2014-2016 :



Grafik 1.2

Rata-Rata *Current Ratio* (CR) pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Berdasarkan Grafik 1.2 diatas dapat dilihat bahwa *current ratio* (CR) cenderung mengalami kenaikan pada periode 2014-2016. Kenaikan terbesar

terjadi pada tahun 2015 sebesar 234,99% yang berarti semakin besar *current ratio* (CR) perusahaan, maka semakin rendah tingkat risikonya.

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) karena *debt to equity ratio* digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.

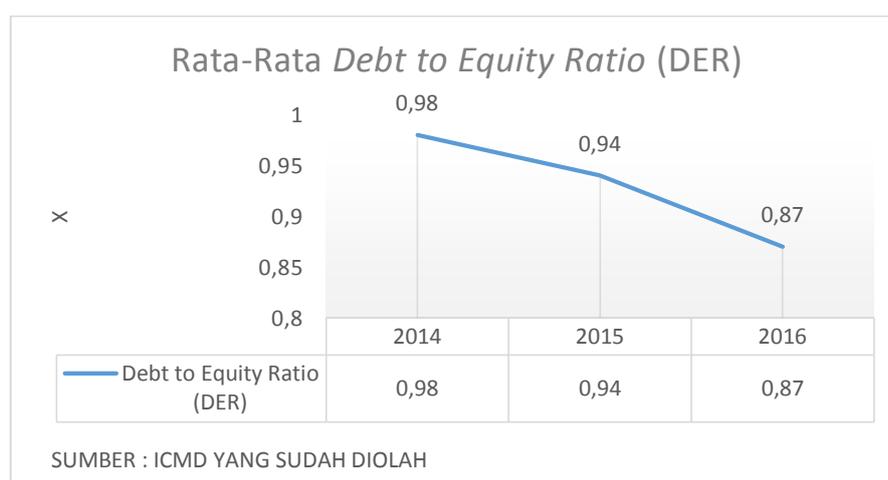
Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. DER dapat digunakan untuk melihat struktur modal suatu perusahaan karena DER yang tinggi menandakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Juwita Army (2013) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Berikut adalah tabel data rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016, yaitu :

Tabel 1.4
Data Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Rata-Rata	Tahun			Ukuran
	2014	2015	2016	
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	0,98	0,94	0,87	X

Sumber : www.idx.co.id dan ICMD yang sudah diolah.

Tabel 1.4 menunjukkan pergerakan rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016 cenderung mengalami penurunan. Sebuah perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* (DER) yang besar dapat memberikan imbal hasil yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya seiring dengan tingginya risiko yang dihadapi bila dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* (DER) yang lebih kecil. Berikut adalah grafik yang menunjukkan rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada ISSI selama periode 2014-2016 :



Grafik 1.3
Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Berdasarkan Grafik 1.3 diatas dapat dilihat bahwa *debt to equity ratio* (DER) cenderung mengalami penurunan pada periode 2014-2016. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.87 kali yang berarti semakin kecil *debt to equity ratio* (DER) semakin baik berarti perusahaan tidak banyak menggunakan hutang sebagai modalnya. DER yang semakin besar akan mengakibatkan risiko *financial* perusahaan yang semakin tinggi. Hal ini dapat berakibat pada perubahan *return* saham. Semakin besar variabilitas *return* saham perusahaan, akan berakibat pada semakin besarnya risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Faktor lain yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah pasar. Pasar yaitu suatu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Rasio ini juga memberikan informasi seberapa besar calon investor atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Salah satu alat ukur untuk mengukur rasio pasar yaitu *dividend payout ratio* (DPR).

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (I Made Sudana, 2015:24). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihitung dengan membagi *earning per lembar* dengan *dividend per lembar*. Penentuan besarnya *dividend payout ratio* (DPR) akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam

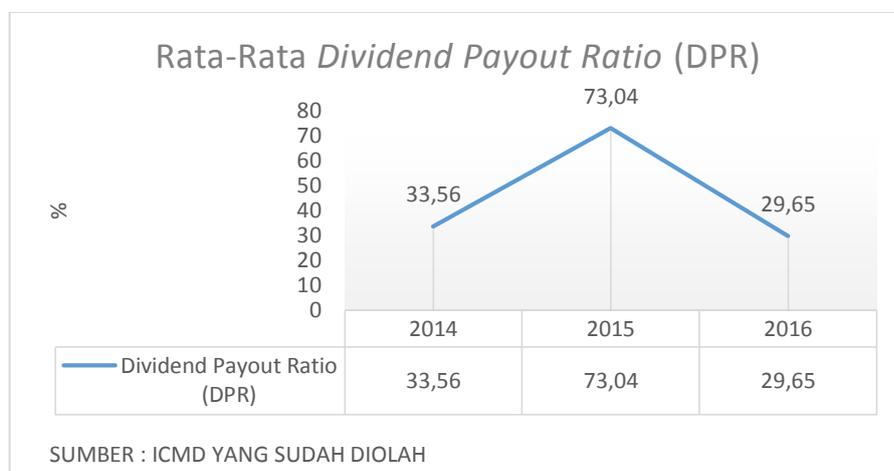
perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Hal ini dibuktikan dengan penelitian oleh Rina Dwiarti (2009) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh secara parsial terhadap risiko sistematis. Berikut adalah tabel data rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016, yaitu:

Tabel 1.5
Data Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Rata-Rata	Tahun			Ukuran
	2014	2015	2016	
<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	33,56	73,04	29,65	%

Sumber : www.idx.co.id dan ICMD yang sudah diolah.

Tabel 1.5 menunjukkan pergerakan rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016 bergerak fluktuatif setiap tahunnya. Semakin tinggi laba yang ditahan, maka akan semakin rendah dividen yang dibayarkan, hal ini akan menyebabkan investor menjual sahamnya. Berikut adalah grafik yang menunjukkan rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) selama periode 2014-2016 :



Grafik 1.4
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Berdasarkan Grafik 1.4 diatas dapat dilihat bahwa *dividend payout ratio* (DPR) bergerak fluktuatif pada periode 2014-2016. Pada tahun 2015 naik 39,48% dibandingkan dengan tahun 2014, yaitu rata-rata DPR 33,56% menjadi 73,04%. Pada tahun 2016 turun 43,39% dibandingkan dengan tahun 2015, yaitu rata-rata DPR 73,04% menjadi 29,65%. Pembagian dividen yang melebihi 25% akan menyebabkan kesulitan likuiditas pada perusahaan, sehingga tingkat *dividend payout ratio* yang terlalu tinggi juga tidak selalu menjanjikan. Apabila dividen tunai meningkat, semakin sedikit dana yang digunakan untuk reinvestasi. Dana reinvestasi yang kecil akan menurunkan tingkat pertumbuhan di masa mendatang dan menekan harga saham. Maka dapat dikatakan bahwa hubungan dividen dengan risiko akan negatif, dimana jika risiko tinggi maka dividen akan rendah.

Selain faktor fundamental, investor juga harus mempertimbangkan faktor risiko. Eduardus Tandelilin (2010:102) menyatakan bahwa, risiko merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual atau *return* yang diterima dengan *return* yang diharapkan.

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2013:125) menjelaskan bahwa, terdapat dua komponen risiko investasi saham yaitu : (a) risiko sistematis adalah variabilitas imbal hasil saham atau portofolio yang disebabkan oleh perubahan dalam imbal hasil pasar secara keseluruhan dan (b) risiko tidak sistematis adalah variabilitas imbal hasil saham atau portofolio yang tidak disebabkan oleh pergerakan pasar secara umum. Hal ini dapat dihindari dengan

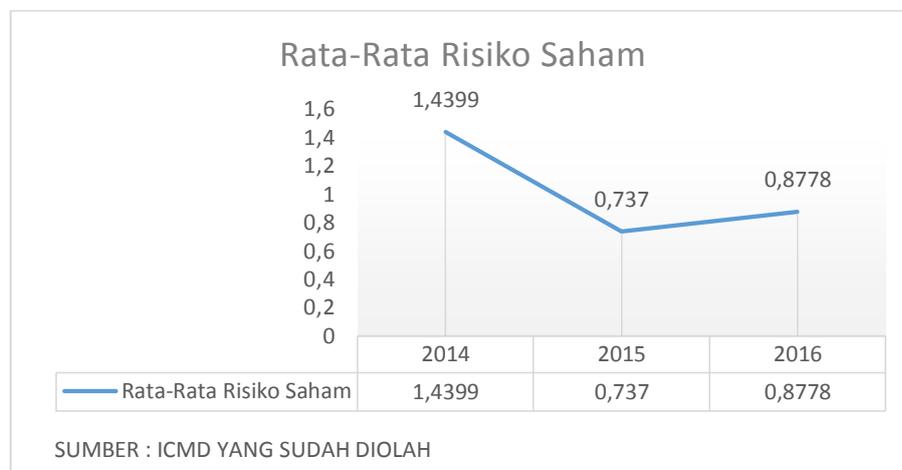
melakukan diversifikasi. Al-Qudah dan Laham (2013) menyatakan bahwa, terdapat pengaruh yang signifikan secara statistik antara risiko sistematis terhadap *return* saham. Risiko sistematis sering disebut sebagai risiko beta. Risiko beta mencerminkan tingkat sensitivitas imbal hasil saham suatu perusahaan terhadap pasar. Kondisi pasar membaik (ditunjukkan dengan naiknya indeks pasar) maka saham yang memiliki beta positif akan menunjukkan kecenderungan harga saham meningkat, demikian juga sebaliknya jika pasar memburuk maka harga saham cenderung turun. Berikut adalah tabel data rata-rata risiko saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016, yaitu :

Tabel 1.6
Data Rata-Rata Risiko Saham pada Perusahaan Indeks Saham Syariah
Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Rata-Rata	Tahun			Ukuran
	2014	2015	2016	
Risiko Saham	1.4399	0.7370	0.8778	β

Sumber : www.idx.co.id dan ICMD yang sudah diolah.

Tabel 1.6 menunjukkan tingkat rata-rata risiko saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016 bergerak fluktuatif setiap tahunnya. Rata-rata risiko saham pada tahun 2014 dianggap paling berisiko dikarenakan saham ini memiliki pergerakan rata-rata beta sebesar 1,4399, nilai beta lebih dari satu maka saham itu disebut sebagai saham agresif karena *return* saham meningkat atau menurun lebih besar dibandingkan *return* pasarnya, sehingga saham itu memiliki risiko dan tingkat volatilitas yang tinggi. Berikut adalah grafik yang menunjukkan rata-rata risiko saham pada perusahaan ISSI selama periode 2014-2016 :



Grafik 1.5

Rata-Rata Risiko Saham pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016

Berdasarkan Grafik 1.5 dapat dilihat bahwa rata-rata risiko saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2016 dapat dikategorikan sebagai saham dengan risiko tidak terlalu tinggi. Hal ini dikarenakan saham-saham tersebut memiliki nilai beta kurang dari satu disebut sebagai saham defensif karena *return* saham meningkat atau menurun lebih kecil dibandingkan dengan *return* pasar.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “ **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN RISIKO SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2016)** “

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

Identifikasi masalah merupakan proses merumuskan permasalahan-permasalahan yang akan diteliti untuk memudahkan dalam proses penelitian

selanjutnya dan memudahkan memahami hasil penelitian. Sedangkan rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang tercakup dalam penelitian.

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka terdapat beberapa fenomena yang menjadi identifikasi masalah yang terjadi pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu :

1. Di tahun 2014 prospek ekonomi global diduga mengalami pertumbuhan walaupun cenderung berjalan lambat, dan masih ada harapan bagi IHSG untuk bangkit dan menaikkan grafik pertumbuhannya. Dan pada tahun 2015 prospek pasar saham akan sangat menjanjikan walaupun dengan volatilitas yang lebih tinggi
2. Rata-rata *return* saham bergerak secara fluktuatif setiap tahunnya, karena harga saham mengalami penurunan dan peningkatan.
3. *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan pada tahun 2014-2016 yang berarti semakin besar *current ratio* (CR) yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Tetapi likuiditas yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan.
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengalami penurunan pada periode 2014-2016 yang berarti semakin kecil *debt to equity ratio* (DER) semakin baik berarti perusahaan tidak banyak menggunakan hutang sebagai modalnya.

5. *Dividend Payout Ratio* (DPR) bergerak fluktuatif pada periode 2014-2016 pada tahun 2015 mengalami kenaikan, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016.
6. Keadaan Risiko Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia yang dihadapi oleh investor masih belum terlalu tinggi.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah yang diteliti oleh penulis adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016 ?
2. Bagaimana kondisi Risiko Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016 ?
3. Bagaimana kondisi *Return* Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016 ?
4. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Risiko Saham secara simultan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016 ?
5. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Risiko Saham secara parsial pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016 ?
6. Seberapa besar pengaruh Risiko Saham terhadap *Return* Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian pada Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016 adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis kondisi *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kondisi Risiko Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis kondisi *Return* Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Risiko Saham secara simultan pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Risiko Saham secara parsial pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh Risiko Saham terhadap *Return* Saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipercaya dan memberikan manfaat teoritis dan praktis bagi semua pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Semua informasi yang akan diperoleh dari hasil penelitian diharapkan akan memberikan kegunaan berupa :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini adalah untuk memberikan sumbangan pemikiran guna mendukung pengembangan teori yang sudah ada dan dapat memberikan tambahan informasi bagi para pembaca yang ingin menambah wawasan pengetahuan, khususnya mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham dengan risiko saham sebagai variabel intervening.

1.4.1 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak antara lain :

1. Bagi Penulis
 - a. Dapat melihat perusahaan yang baik dan unggul dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dilihat dari *return* saham yang dimiliki.
 - b. Mengetahui seberapa banyak aktiva lancar perusahaan yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.
 - c. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi.

- d. Menunjukkan perusahaan mana yang mampu membagikan dividen yang tinggi.
 - e. Dapat membedakan perusahaan mana yang termasuk kedalam kategori saham agresif atau saham defensif dilihat dari nilai risiko yang dihasilkan.
2. Bagi Perusahaan
- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang kemudian meningkatkan *return* saham.
 - b. Dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek
 - c. Menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
 - d. Mengetahui seberapa besar pembayaran dividen dan seberapa besar laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.
 - e. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi sarana untuk mengidentifikasi besarnya risiko saham masing-masing perusahaan.
3. Bagi Investor
- a. Melihat perusahaan mana yang cocok untuk para investor menanamkan modalnya.
 - b. Menentukan perusahaan yang dapat memberikan *return* yang diharapkan.
 - c. Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi untuk investor tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

- d. Dapat menjadi pedoman atau bantuan untuk melihat investasi yang ingin dilakukannya sehingga dapat memudahkan para investor baru untuk berinvestasi.
 - e. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan kepada investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan investasi untuk mengetahui risiko yang dihadapi sehingga akan memperoleh *return* yang diinginkan.
4. Bagi Pihak Lain
- a. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi yang bermanfaat untuk para pembaca yang akan mengadakan penelitian dibidang yang sama.
 - b. Memberikan gambaran mengenai bagaimana pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham dengan risiko saham sebagai variabel intervening.
 - c. Mampu menghasilkan suatu referensi yang berguna bagi lingkungan kampus Universitas Pasundan khususnya program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Juga diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan yang bermanfaat.