

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asset*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.<sup>1</sup>

Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Mereka yang ingin berkecimpung dalam jual beli saham harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, berjudi dan sebagainya yang tidak rasional. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.<sup>2</sup>

Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dananya untuk membeli efek atau surat berharga (*securities*). Pembelian efek dilakukan dengan tujuan untuk penjagaan likuiditas atau tujuan mendapatkan pendapatan-pendapatan dari dana yang ditanamkan dalam efek tersebut. Pembelian efek untuk penjagaan likuiditas merupakan investasi sementara (*temporary investment*) dan pengelompokan aktiva dalam neraca, efek tersebut

---

<sup>1</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta, 2005, hlm. 4

<sup>2</sup> *Ibid*, hlm. 4

digolongkan dalam aktiva lancar dan biasanya disebut *marketable securities* atau *temporary investment*.

Adapun efek yang dibeli untuk tujuan mendapatkan pendapatan dan efek tersebut akan dipertahankan untuk jangka waktu yang panjang merupakan investasi jangka panjang dan golongan efek ini tidak termasuk dalam kelompok aktiva lancar, melainkan dimasukkan dalam golongan aktiva tersendiri yang sering disebut *permanent investment* atau cukup dengan sebutan *investment*.<sup>3</sup>

Tingginya perhatian yang diberikan media terhadap pasar saham, menimbulkan anggapan dimasyarakat bahwa saham/*stock* merupakan sumber dana utama bagi pembiayaan perusahaan. Pada umumnya hanya perusahaan besar dan sehatlah yang memiliki akses untuk memperoleh dana pinjaman untuk membiayai bisnisnya dengan menerbitkan sekuritas jangka panjang.

Sebagai contoh seorang investor saham yang potensial, karena tidak dapat membedakan antara perusahaan yang bagus dan jelek hanya bersedia membayar harga yang menggambarkan rata-rata kualitas sekuritas yang diterbitkan dari kedua jenis perusahaan tersebut. Pemilik perusahaan bagus tidak bersedia menjual sahamnya pada harga tersebut karena saham mereka dinilai lebih rendah dari yang sesungguhnya (*undervalued*). Sebaliknya perusahaan jelek yang sahamnya dinilai *overvalued* bersedia menjualnya. Akan tetapi investor yang cerdas tersebut tidak bersedia menginvestasikan dananya pada perusahaan yang jelek karena memiliki risiko *default* tinggi.

Dilain pihak, mereka memerlukan dana dalam jumlah besar dan untuk waktu yang relatif lama, misalnya perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya, lebih suka meminjam dana di pasar modal walaupun dengan suku bunga yang relatif tinggi dibandingkan meminjam di pasar uang.

---

<sup>3</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta, 2001, hlm. 175

Penjual (*supplier*) di pasar modal adalah mereka yang memiliki dana berlebih yang menganggur (*idle funds*) dalam jumlah besar untuk waktu yang relatif lama. Sedangkan pembeli (*demand*) adalah mereka yang memerlukan dana dalam jumlah besar untuk waktu yang relatif lama. Pemerintah adalah partisipan utama dalam pasar modal, yaitu sebagai institusi pengutang (*demand*) terbesar dan tidak pernah sebagai pemberi pinjaman/*supplier*. Partisipan lainnya adalah perusahaan-perusahaan swasta (*corporations*). Mereka masuk dalam pasar modal untuk memperoleh dana eksternal untuk membiayai usahanya, dengan menerbitkan obligasi atau saham.<sup>4</sup>

Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, karena instrumen saham secara natural telah sesuai dengan prinsip syariah mengingat sifat saham dimaksud bersifat penyertaan.<sup>5</sup>

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan islamisasi empat pilar pasar modal, yaitu pertama emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian dan transparansi. Kedua pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan risiko transaksi di pasar modal. Ketiga infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan dan tepat waktu yang merata di publik yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar. Keempat pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif dan ekonomis.

Selain itu prinsip-prinsip syariah juga akan memberikan penekanan pada, pertama kehalalan produk/jasa dari kegiatan usaha karena menurut prinsip syariah manusia hanya boleh memperoleh keuntungan atau

---

<sup>4</sup> Ktut Silvanita Mangani, *Bank & Lembaga Keuangan Lain*, Erlangga, Jakarta, 2009, hlm. 101-103

<sup>5</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Sinar Grafika, Jakarta, 2014, hlm. 2

penambahan harta dari hal-hal yang halal dan baik. Kedua adanya kegiatan usaha yang spesifik dengan manfaat yang jelas sehingga tidak ada keraguan akan hasil usaha yang akan menjadi objek dalam perhitungan keuntungan yang diperoleh. Ketiga adanya mekanisme bagi hasil yang adil baik dalam untung maupun rugi menurut penyertaan masing-masing pihak. Keempat penekanan pada mekanisme pasar yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada emiten maupun investor.<sup>6</sup>

Investasi sebagai suatu komitmen penempatan dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Semakin maju dan berkembangnya suatu pendapatan masyarakat maka objek-objek investasinya semakin banyak jenisnya, beragam dan canggih (*sophisticated*) sehingga dibutuhkan pengetahuan dan keterampilan tertentu agar aktivitas investasi tersebut mencapai tujuan yang diharapkan.

Di era modern dan khususnya di kota-kota besar (metropolitan), masyarakat mulai mengenal investasi pada surat berharga baik yang terdapat di pasar modal maupun di pasar uang. Masyarakat modern mulai mengenal saham, obligasi, SBI, SBPU, promes dan berbagai bentuk surat berharga lainnya.<sup>7</sup>

Dari sisi permintaan, produk syariah di pasar modal merupakan alternatif instrumen investasi yang kondusif dan atraktif untuk memenuhi kebutuhan industri jasa keuangan syariah di Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama islam. Ketersediaan fasilitas dan instrumen pasar modal yang mampu bersaing dengan instrumen pasar.<sup>8</sup>

Transaksi produk syariah di pasar primer dan pasar sekunder. Secara umum, pasar modal menyediakan modal jangka panjang di pasar primer lewat seri kontrak jangka pendek di pasar sekunder. Pasar perdana

---

<sup>6</sup> *Ibid*, hlm. 24

<sup>7</sup> Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*, Salemba Empat, Jakarta, 2001, hlm. 110

<sup>8</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Prenadamedia Group, Jakarta, 2014, hlm. 95

adalah periode penawaran umum dimana terjadi kegiatan penawaran saham atau efek lainnya kepada masyarakat. Penawaran umum dilakukan sebagai alternatif sumber pendanaan dari luar dapat berasal dari kreditur berupa utang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang maupun penyertaan dalam bentuk saham.

Produk pasar modal, termasuk produk syariah, di pasar perdana pada proses penawaran umum secara langsung memengaruhi penawaran dana untuk investasi dan secara efektif berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi riil. Secara umum, penawaran umum pada pasar perdana bermanfaat untuk yaitu: *pertama* perusahaan dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha, memperbaiki struktur permodalan, meningkatkan investasi di anak perusahaan, melunasi sebagian utang, dan menambah modal kerja.

Kedua biaya penawaran umum relatif murah. Ketiga proses relative mudah, keempat pembagian dividen berdasarkan keuntungan, kelima perusahaan dituntut lebih terbuka dan profesional, keenam emiten lebih dikenal publik. Adapun bagi masyarakat tersedianya kesempatan untuk ikut serta memiliki saham suatu perusahaan.<sup>9</sup>

Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi yaitu *pertama* sebagai indikator trend pasar, *kedua* sebagai indikator tingkat keuntungan, *ketiga* sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio, *keempat* memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, *kelima* memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.<sup>10</sup>

Informasi memegang peranan penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku di pasar modal membutuhkan setiap informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal. Informasi juga berkaitan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor untuk memilih saham yang efisien.

---

<sup>9</sup>*Ibid*, hlm. 124-125

<sup>10</sup>Tjiptono Darmadji, *Op. Cit*, hlm. 95

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham diukur dengan *trading volume activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu.<sup>11</sup>

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. *Earning Per Share* (EPS) merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

Rasio *Earning Per Share* (EPS) yang semakin meningkat memberikan indikasi bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh perlembar saham, dengan asumsi outstanding sharesnya tetap. Atau perusahaan semakin besar dalam memperoleh laba sehingga kemungkinan membayarkan dividen juga semakin besar ataupun diinvestasikan lagi (*retained earning*), maka diharapkan akan memperoleh hasil yang semakin besar dimasa mendatang. Harapan tersebut mengakibatkan meningkatnya EPS akan meningkatkan pendapatan saham.<sup>12</sup>

Dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) dan yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian

---

<sup>11</sup> Al Azhar A, Emrinaldi Nur DP, *Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split*, Jurnal, Vol. 2, No. 1, 2013, hlm. 37

<sup>12</sup> Andhi Wijayanto, *Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return*, Jurnal, Vol. 1, No. 1, 2010, hlm. 72

yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa depan.<sup>13</sup>

Adapun penelitian terdahulu tentang analisis perbandingan kinerja indeks saham syariah dan kinerja indeks saham konvensional, menunjukkan bahwa pada tahun 2008, 2009, 2012 secara keseluruhan indeks syariah memiliki kinerja lebih baik dari pada kinerja indeks konvensional dengan menggunakan *risk adjusted performance* karena proses *screening* yang dilakukan bursa efek Indonesia pada indeks syariah menghasilkan kinerja yang baik saat kondisi perekonomian yang menurun.<sup>14</sup>

Sedangkan penelitian analisis abnormal return saham, volume perdagangan saham, likuiditas saham, dan variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum dan sesudah *stock split*, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham antara periode sebelum dan sesudah *stock split*. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah *stock split*.<sup>15</sup>

Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap return saham di bursa efek Indonesia Hubungan positif dari *earning per share* terhadap return saham berarti apabila nilai *earning per share* perusahaan tinggi akan memperoleh return saham yang tinggi juga.<sup>16</sup>

Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (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 teroganisir dengan baik.

---

<sup>13</sup> *Ibid*, hlm. 34

<sup>14</sup> Rizki Dwi Kurniawan & Nadia Asandimitra, *Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dan Kinerja Indeks Saham Konvensional*, Jurnal, Vol. 2, No. 4, 2014, hlm. 1365

<sup>15</sup> Al Azhar A, Emrinaldi Nur DP, Op.Cit, hlm. 46-47

<sup>16</sup> Jullimursyida Ganto, *et.al.*, *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal, Vol. 8, No. 1. 2008, hlm. 94

Bangkitnya ekonomi islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama islam. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya.

Sejak konsep syariah diintroduksi kedalam industri pasar modal beberapa tahun yang lalu, setidaknya masyarakat selaku investor mempunyai alternatif untuk berinvestasi ke industri dan instrumen yang diyakini memiliki nilai kehalalan. Pertimbangan untuk menerbitkan instrumen syariah oleh emiten dirasakan cukup rasional, mengingat bahwa instrumen syariah tidak mengacu pada bunga yang flat atau fluktuatif yang sangat tergantung pada kondisi moneter pada suatu Negara. Artinya bahwa bila suatu perusahaan mengalami kondisi keuangan yang kurang baik maka *yield* yang diberikan kepada nasabah/pemegang saham juga disesuaikan dengan kondisinya sehingga perusahaan tidak terlalu khawatir memikirkan untuk menanggung risiko secara berlebihan.<sup>17</sup>

Seiring dengan berkembangnya dunia bisnis di Indonesia yang didukung oleh perkembangan pasar modal, maka saham telah menjadi alternatif yang menarik bagi investor untuk dijadikan sebagai obyek investasi mereka. Dalam suatu lingkungan bisnis yang kompetitif, mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, sehingga diperlukan tata cara pengukuran yang tepat sehingga mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat.

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

---

<sup>17</sup> Adrian Sutedi, *Op.Cit*, hlm. 21-22

posisi keuangannya. Kebaruan dari penelitian ini adalah berdasarkan dari tahun penelitian yang di mulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 dan dari segi perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks saham syariah Indonesia dalam bursa efek Indonesia.

Melihat dari latar belakang di atas, dalam penelitian ini peneliti tertarik dengan judul: “ Pengaruh Indeks Saham Syariah, Volume Perdagangan dan *Earning Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)”

#### **B. Batasan Masalah Atau Fokus Penelitian**

Sesuai dengan yang peneliti telah ambil tentang Pengaruh Indeks Saham Syariah, Volume Perdagangan dan *Earning Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015), maka dari itu peneliti memfokuskan hanya pada saham perusahaan manufaktur dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang ada di bursa efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

#### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah indeks saham syariah berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2015 ?
2. Apakah volume perdagangan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2015 ?
3. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2015 ?

#### D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh indeks saham syariah terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2015.
2. Untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2015.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2015.

#### E. Manfaat Penelitian

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi penulis khususnya ataupun untuk berbagai kalangan umumnya. Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Teoritis
  - a. Mengembangkan khasanah ilmu pengetahuan ekonomi, khususnya ekonomi syariah mengenai saham syariah pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia.
  - b. Untuk lebih mendukung teori yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian.
2. Praktis
  - a. Bagi Masyarakat  
Dapat memberikan rujukan atau informasi kepada masyarakat umum yang ingin berinvestasi menanamkan modalnya di saham syariah.
  - b. Bagi Emiten

Khususnya bagi perusahaan manufaktur yang masuk pada bursa efek Indonesia yaitu dalam indeks saham syariah Indonesia, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka mengambil kebijakan yang berkaitan dengan kinerja perusahaan.

c. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan keterampilan dalam melakukan penganalisaan tentang saham pasar modal syariah.

d. Untuk mengembangkan investasi di sektor saham dan khususnya pada saham syariah.

## F. Sistematika Penulisan Tesis

Sistematika penulisan tesis atau penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Bagian Awal

Dalam bagian ini terdiri dari halaman judul, halaman nota persetujuan pembimbing, halaman pengesahan, halaman motto, halaman persembahan, daftar tabel dan halaman daftar gambar.

### 2. Bagian Isi

Bagian isi ini terdiri dari beberapa bab, yaitu:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, fokus penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tesis.

#### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi tentang pasar modal syariah. Indeks saham, meliputi : indeks harga saham individu (IHSI), indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks harga saham sektoral (IHSS), indeks LQ 45, indeks papan utama (*main board index*) dan indeks papan pengembangan (*development board index*). Indeks saham syariah. Volume perdagangan. *Earning Per Share*, meliputi : pengertian *earning per share*, perhitungan *earning per share*. Return saham, meliputi : pengertian return saham, perhitungan return saham dan komponen return saham.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis dan pendekatan penelitian, sumber data, populasi dan sampel, identifikasi variabel penelitian, variabel operasional penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang gambaran objek penelitian, deskripsi data penelitian, hasil penelitian dan pembahasan penelitian.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran-saran

