

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Praktik sistem keuangan syariah telah dilakukan sejak zaman kejayaan Islam. Namun, seiring dengan melemahnya sistem khalifah, pada akhir abad ke-19, Dinasti Ottoman memperkenalkan sistem perbankan Barat kepada dunia Islam. Hal ini mendapatkan kritikan dari para ahli fikih bahwa sistem tersebut menyalahi syariah mengenai riba, dan berujung pada keruntuhan kekhalifahan Islam 1924. Perkemangan selanjutnya, pada akhir 1970-an mulailah berdiri bank yang mengadopsi sistem syariah, kemudian berkembang pesat pada saat ini banyak negara telah melakukan kegiatan perdagangan dan bisnis. Bahkan Inggris telah memosisikan diri sebagai “*gateway*” untuk keuangan Islam di dunia. (Nurhayati dan Wasilah:69).

Sistem keuangan syariah bukan hanya berbicara mengenai larangan riba yang juga telah dilarang pada agama samawi seperti di agama Yahudi dan Kristen. Sistem ini juga mengatur mengenai larangan tindakan penipuan, pelarangan tindakan spekulasi, larangan suap, larangan transaksi, yang melibatkan barang haram, larangan menimbun barang (*Ikhtiar*), dan larangan monopoli (Nurhayati dan Wasilah:69).

Konsep sistem keuangan syariah diawali dengan perkembangan konsep ekonomi Islam. Perkembangan konsep ekonomi Islam dimulai pada tahun 1970-an dengan membicarakan isu-isu ekonomi makro. Pihak yang terlibat dalam diskusi tersebut adalah para ekonom dan juga para ahli fikih. Mereka yakin bahwa

konsep ekonomi Islam harus didukung oleh sistem yang lebih bersifat praktis yaitu sistem keuangan syariah dengan mencari suatu sistem yang dapat menghindari riba bagi muslim. Usulan yang muncul pertama kali adalah sistem kerja sama untuk membagi laba rugi yang dibagi dari kegiatan usaha (Nurhayati dan Wasilah:69).

Kegiatan ekonomi dalam pandangan Islam merupakan kelaziman dan tuntutan kehidupan di samping itu juga terdapat dimensi ibadah. Kegiatan ekonomi dalam pandangan islam bertujuan untuk (Pratami, 2011):

1. Memenuhi kebutuhan hidup seseorang secara cukup dan sederhana
2. Memenuhi kebutuhan keluarga
3. Memenuhi kebutuhan jangka panjang
4. Memberikan bantuan sosial dan sumbangan menurut jalan Allah Subhanahu Wata'ala

Selama ini indeks islam atau indeks syariah telah banyak membantu institusi untuk menginvestasikan kelebihan dananya ke investasi yang sesuai dengan syariah. *Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index)* adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
4. 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Pasar modal adalah bagian dari aktivitas muamalah. Transaksi di dalam pasar modal di perbolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah di gariskan oleh syariah. Syed Othman Alhabshi dalam tulisanya yang berjudul *Development of capital market under islamic principles* memberikan deskripsi analitis tentang eksistensi pasar modal yang sesuai syariah serta secara optimal dapat berperan terhadap pertumbuhan dan ekspansi ekonomi. Analisisnya menggunakan pendekatan penerapan prinsip-prinsip syariah dalam aktivitas transaksi di pasar modal dengan berorientasi kepada tujuan dari penerapan prinsip-prinsip itu sendiri. Menurutnya, tujuan-tujuan syariah dalam kehidupan ekonomi tersebut seperti terealisasinya distribusi pendapatan dan kekayaan, terciptanya keadilan dan keseimbangan ekonommi baru aka terwujud dengan diaplikasikannya pasar modal sebagai lembaga keuangan (*financial intitustion*). Diantara prinsip-prinsip tersebut adalah pelarangan riba (*prohibition of interest*) sebagaimana tertuang dalam Q.S Al-baqarah/2:275-276 dan ayat 278-290.

Pasar modal syariah merupakan lembaga perantara (intermediaries) yang mempertemukan investor dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan prinsip antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional menjadikan investasi berbasis syariah harus diikuti aktifitas ekonomi secara riil (Ismail, 2012). Hengchao dan Hamid (2010) mendefinisikan Perkembangan pasar modal syariah berkembang pesat selama dua dekade terakhir terutama setelah terbukti mampu menahan gejolak krisis di tahun 2008. Sementara perkembangan pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan adanya *Jakarta Islamic Index (JII)*. Adanya *Jakarta Islamic Index (JII)* dinilai penting karena dapat menjadi tolak ukur untuk melihat kinerja saham-saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sekaligus menjawab kebutuhan pasar di Indonesia yang menginginkan adanya alternatif investasi dengan berbasis syariah.

Menurut Ang(1997) ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya, kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, dan sebagainya. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio keuangan dapat di kelompokkan menjadi lima yaitu: rasio likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Kedua rasio solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala

kewajiban jangka panjang. Ketiga, rasio profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun sendiri. Keempat, rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya. Dan yang kelima adalah rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya. Berikut data Indeks JII70 dan IHSG dari Tahun 2018-2019.

Tabel 1.1
Indeks JII70 dan IHSG Tahun 2018-2019

Periode	Indeks JII 70	Indeks IHSG
Jun-18	217,42	5.779,24
Jul-18	218,84	5.936,44
Agust-18	220,24	6.018,46
Sep-18	221,72	5.976,55
Okt-18	215,04	5.831,65
Nov-18	220,68	6.056,12
Des-18	227,55	6.194,5
Jan-19	242,53	6.532,97
Feb-19	234,58	6.443,35
Mar-19	234,11	6.468,75
Apr-09	230,07	6.455,35
Mei-19	219,95	6.209,12
Jun-19	226,08	6.358,63
Jul-19	230,49	6.390,5
Agust-19	238,05	6.328,47
Sep-19	231,77	6.169,1
Okt-19	233,08	6.228,32
Nov-19	225,04	6.011,83
Des-19	233,38	6.299,54

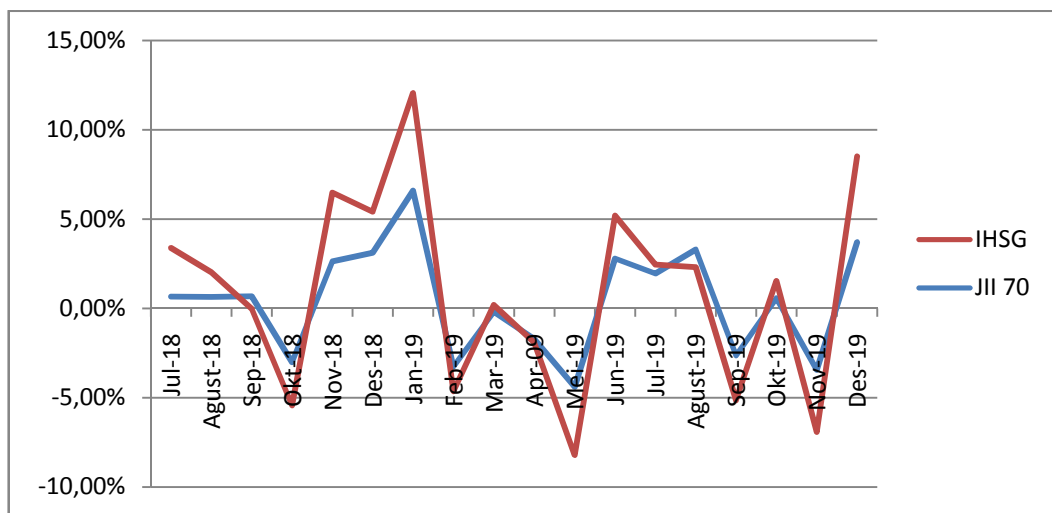
Sumber: www.idx.co.id dan www.investing.com

Berdasarkan tabel di atas, indeks JII70 dan IHSG mengalami kenaikan dan penurunan. Indeks JI70 mengalami kenaikan Pada bulan Juli 2018, Agustus 2018

, September 2018, November 2018, Desember 2018, Januari 2019, Juni 2019, Juli 2019, Agustus 2019, Oktober 2019 dan Desember 2019 sedangkan mengalami penurunan pada bulan Oktober 2018, Februari 2019, maret 2019, April 2019, Mei 2019, September 2019, dan November 2019. Sedangkan IHSG mengalami kenaikan pada bulan Juli 2018, Juni 2018, November 2018, Desember 2018, Januari 2019, Maret 2019, Juni 2019, Juli 2019, dan Oktober 2019. Kemudian mengalami penurunan pada bulan September 2018, Oktober 2018, Februari 2019, April 2019, Mei 2019, Agustus 2019, September 2019 dan November 2019. Dengan nilai rata-rata masing-masing indeks dari tahun 2018-2019 yakni JII 70 sebesar 0,44% sedangkan IHSG sebesar 0,51%. Perbandingan perkembangan antara indeks JII70 dan IHSG dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 1.1

Grafik perbandingan indeks JII70 dan IHSG



Sumber: www.idx.co.id dan www.investing.com

Berdasarkan grafik diatas, perkembangan Indeks JII70 dan IHSG berfluktuatif. Dari Tahun 2018 ke tahun 2019 indeks JII70 dan IHSG sama-sama

mengalami peningkatan dan penurunan pada bulan-bulan tertentu, seperti pada bulan Oktober 2018, JII 70 mengalami penurunan -3,01% sedangkan IHSG sebesar -2,42%, kemudian mengalami kenaikan kembali pada 3 (tiga) bulan kedepan yakni November 2018 sampai Januari 2019. Dari bulan Februari 2019 hingga Desember 2019 terus mengalami penurunan dan kenaikan pada kedua indeks ini. Berdasarkan grafik di atas, JII 70 lebih sedikit mengalami penurunan di bandingkan IHSG. Namun, secara rata-rata perkembangan IHSG lebih bagus dari pada JII 70.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi *return* saham perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan diantaranya *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Return On Asset (ROA) atau sering diterjemahkan kedalam bahasa Indonesia sebagai Rehabilitasi Ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa-masa mendatang (Hanafi dan Halim,2016:157). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA juga sering disebut juga *Return On Investment* (ROI) (Hanafi dan Halim,2016:81).

Return On Equity (ROE) atau sering di sebut juga *Return On Common Equity*. Dalam bahasa Indonesia, istilah ini sering disebut juga di terjemahkan

sebagai Rentabilitas Saham Sendiri (Rentabilitas Modal Saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bias di aloasikan ke pemegang saham. Seperti di ketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang di peroleh. Keuntungan yang di peroleh perusahaan pertama akan di pakai untuk membayar bunga utang, kemudia saham preferen, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan kepemegang saham biasa (Hanafi dan Halim,2016:177).

Rasio pembayaran deviden atau *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang di bayarkan sebagai deviden kepada investor. Bagian lain yang tidak di bagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran deviden yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunya rasio yang tinggi. Pembayaran deviden merupakan bagian dari kebijakan deviden perusahaan (Hanafi dan Halim,2016:83).

Price Earning Ratio (PER) diartikan sebagai perbandingan antara harga saham suatu emiten dengan pendapatan per saham (Elleuch, 2009). Menurut Ang dan Bekaert, (2004) PER dapat dijadikan sebagai indikator pertumbuhan dividend dan kemampuan menghitung return saham.

Penelitian yang berhubungan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return Saham* yang dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya: Aryanti, dkk (2016); Gunadi dan Kesuma (2016); Mayuni dan Suarjaya (2018); serta Handayani dan Harris (2019) hasilnya menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh

positif terhadap *Return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mahmuda dan Suwitho (2016); dan Mangantar, dkk (2020) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Penelitian berhubungan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Return* saham yang dilakukan oleh Carlo (2014); Aisha dan mandala (2016); Mahardika dan Artini (2017); dan Devi dan Atini (2019) menunjukkan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aryanti, dkk (2016); Fitri (2017); Nurlia dan Prameswary (2018); Handayani dan Harris (2019); serta Mangantar, dkk (2020) menunjukkan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Adapun faktor selanjutnya yang mempengaruhi *Return* saham yaitu Rasio pembayaran deviden atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang telah diteliti oleh Carlo (2014) menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Sedangkan hasil yang diteliti oleh Musyarofah dan Hidayat (2015); dan Fitri (2017) menunjukkan hasil bahwa ternyata *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Faktor terakhir yang mempengaruhi *Return* saham yaitu *Price Earning Ratio* (PER) yang telah diteliti oleh Mahardika dan Artini (2017); dan Nurlia dan Prameswary (2018) menunjukkan hasil bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Sedangkan hasil yang diteliti oleh Carlo (2014); Mayuni dan Suarjaya (2018); dan Devi dan Atini (2019) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Sebagaimana penelitian- penelitian terdahulu maka penelitian ini merujuk kepada penelitian yang di lakukan oleh Handayani dan Haris (2019) menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2017. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria pertama Perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017, kedua Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2012-2017, dan terakhir Perusahaan yang tidak *delisting* selama periode pengamatan. Data yang dibutuhkan diambil dari PT. Kresna Sekurindo, Tbk tahun 2012-2017 yang diperoleh jumlah sampel 29 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji pengaruh variabel secara parsial dan Uji f-statistik untuk menguji variabel secara bersama-sama terhadap *return* saham dengan *level of significance* 5%. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi F sebesar 0,000%. Secara parsial hanya variabel *Return on Asset* (ROA) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *consumer good* di BEI tahun 2012-2017 karena signifikansi kurang dari 5 % yaitu 0.013%. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. *Pertama* penelitian sebelumnya hanya meneliti perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 29 perusahaan sedangkan pada penelitian ini memperluas sampel penelitian dengan meneliti seluruh perusahaan yang tergabung pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) sebanyak 46 perusahaan terpilih sesuai kriteria yang bisa diteliti. *Kedua*, penelitian sebelumnya dilakukan pada periode tahun 2012-2017 sedangkan, penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2018-2019. *Ketiga* dalam penelitian ini terdapat perubahan pada variabel independennya, sedangkan penelitian terdahulu variabel independennya *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *return saham* pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2019”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis merumuskan masalah yaitu:

1. Apakah *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Price To Earnings Ratio (PER)* berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* di Bursa Efek Indonesia ?

2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Return On Equity*(ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio*(DPR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Price To Earnings Ratio*(PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitiannya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh *return on Asset*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *price to earnings ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia

3. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh terhadap *Return On Equity*(ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh *Price To Earnings Ratio*(PER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan positif dalam aspek teoritis (kelimuan) mengenai Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio*(DPR), dan *Price To Earnings Ratio*(PER)terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index 70*(JII 70)di Bursa Efek Indonesia.Diharapkan penelitian ini dapat memberikan sumbangan bagi para akademisi dalam mengembangkan teori keuangan tersebut.

2. Kegunaan praktis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan, diantaranya:

a. Bagi peneliti

Penulis dapat mengetahui perbandingan antara teori dan praktek mengenai *Return Saham* di pasar modal terutama yang berkaitan dengan rasio profitabilitas lain seperti *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Bagi investor Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi investor dalam menganalisa dan penentuan pembelian saham.

b. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk perusahaan dalam mencoba menganalisis *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Price Earning Ratio (PER)* dalam menganalisis *return* saham dan menilai kinerja keuangan perusahaan.