BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan saham atau hasil dividen di masa yang akan datang.[1]Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam hal baik berupa aset riil (tanah, emas, properti dsb) ataupun aset finansial (deposito, saham, ataupun obligasi). Namun dalam hal ini, peneliti hanya membatasi penelitian hanya pada investasi atas aset finansial saja, sebab tujuan utama perusahaan publik berdiri adalah maksimalisasi kekayaan pemegang saham (*stockholder wealth maximization*)[2].

Dasar keputusan investor sendiri untuk melakukan investasi terdiri dari tingkat resiko yang dihadapi dan return yang diharapkan. Karena memang tujuan investasi adalah mendapatkan keuntungan, namun semakin besar keuntungan yang diharapkan maka resiko yang dihadapi juga besar. Untuk mendapatkan return yang diharapkan (*return*) maka wajib bagi seorang investor untuk memiliki bahan analisa

[1] Eduardus Tandelilin . "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*" (Univesrsitas Gajah Mada.Yogyakarta. 2001) 21.
[2]Brigham Houston."*Dasar-Dasar Manajemen keuangan*" (Salemba Empat. Jakarta, 2014) 7.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

fundamental yang kelak mempengaruhi keputusannya untuk berinvestasi pada suatu perusahaan publik di pasar bursa efek.[3]

Berbicara tentang instrumen yang digunakan para investor untuk mendalami berhasilnya investasi pada bursa saham sangatlah banyak dan beragam, mulai dari melihat sirkulasi keuangan suatu perusahaan, kejadian terkini atas perusahaan tersebut, harga ekspektasi yanng ditawarkan perusahaann atas sahamnya, hingga situasi ekonomi terkini suatu negara.

Sejak awal penting bagi seorang emiten saham baik konvensional maupun syariah memahami tujuan utama manajemen perusahaan adalah maksimalisasi kekayaan pemegang saham yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Namun sebaik manajemen yang berjalan dalam suatu perusahaan terbuka investor mengharuskan dirinya untuk dapat meramalkan berhasil atau tidaknya perusahaan sebab harga saham dan *return* perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan.

Ketika mengevaluasi posisi dan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang selanjutnya akan mencerminkan *return* yang akan didapatkan atau resiko yang ia hadapi nantinya, ada beberapa hal yang dapat dianalisa emiten, yaitu :

a. Modal kerja operasi bersih (*Net operation Working Capital*), dengan mengevaluasi modal kerja operasi dikurangi utang usaha

[3]Ibid. 6.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dan akrual. Modal kerja operasi adalah keseluruhan dana yang didapat dari investor

b. *Degree of operational laverage* digunakan untuk mengukur sejauhmana perubahan pendapatan terhadap keuntungan operational sehingga daripadanya dapat diketahui perubahan laba operasi akibat perubahan penjualan, dan menentukan keputusan *turn over operational option.*

c. *Earning Per Share* (EPS), besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan ataupun dengan membagi *Earning before interest and tax* (EBIT) dengan jumlah saham yang beredar.

d. *Price to Book Value*, dengan membandingkan harga buku dengan harga pasar untuk mengetahui tingkat mahalnya harga saham dan lama pengembalian, biasanya digunakan dalam investasi jangka pendek.

e. *Return on Assets*, atau biasa disebut persamaan dasar Du Pont teknisnya dengan mengalikan margin laba dengan perputaran aset.[4]

Maka dari kelima bahan analisa fundamental yang dapat dikaji oleh investor untuk meramalkan tingkat resiko dan *return* atas keputusan investasi yang dilakukan terhadap rentabilitas dan likuiditas saham suatu perusahaan maka peneliti mengambil dua hal yaitu *price to*

[4] R. Agus Sartono dkk,"*Ringkasan Teori Manajemen Keuangan : Edisi 3"* (BPFE Universitas Gajah Mada. Yogyakarta. 2000) 143 – 180.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

book value dan *degree of operation laverage* untuk selanjutnya mengetahui apakah kedua varabiabel ini memiliki pengaruh terhadap return emiten. Alasan peneliti mengambil kedua variabel ini, price to book value menurut Rooseberg dkk (1985), menemukan bahwa saham-saham yang memiliki rasio harga / nilai buku yang rendah akan menhasilkan return yang secara signifikn lebih tinggi disbanding saham-saham yang meiliki rasio harga / nilai buku yang tinggi.[5] Sedangkan pemilihan *degree of operational laverage* (DOL) karena variabel ini sangat erat hubungannya dengan rentabilitas perusahaan yakni kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan laba penjualan dengan memaksimalkan asset operasional yang dimiliki serta erat hubungannya dengan keberlangsungan jalannya aktivitas investasi suatu perusahaan dalam jangka panjang.[6]

Umumnya, Investor memakai *Price to book value* (PBV) dalam analisa fundamental perusahaan untuk melihat mahal dan murahnya saham suatu perusahaan. Sedangkan, *Laverage operation* adalah instrumen analisa saham dengan menganalisis secara mendalam terhadap optimasi penggunaan dana perusahaan untuk aset operational perusahaan yang dimaksudkan nantinya dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham sehingga menambah minat

[5] Brigham Houston, saham saham yang memiliki rasio harga . . ., 195.
[6] Bambang Riyanto."*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan : Edisi 4*" (Universitas Gajah Mada. Yogyakarta. 1997). 36.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dan rasa percaya investor untuk menanamkan modal lebih banyak pada perusahaan tersebut.[7]

Penelitian terdahulu mengenai *Price to book value* (PBV) dan *Laverage operation* (Lo) telah banyak dilakukan, Soin Lee dan Sang-bum Park yang memfokuskan pada *laverage operation* perusahaan penerbangan menemukan bahwa *laverage operation* memberi pengaruh besar terhadap ratio perubahan profit dan *Earning Per Share*[8] (EPS), dan adanya pengaruh positif tidak signifikan terhadap hubungan *laverage operation* dengan return, dan antara *laverage operation* dan *book to market equity ratio*[9] sebab perusahaan penerbangan identik dengan biaya operasional yang tinggi guna memenuhi besarnya kapasitas pasar dan kepekaan terhadap perubahan lingkungan pasar.[10] Penelitian ini juga didukung oleh M. Ramana Kumar menyatakan bahwa *laverage operation* memberikan nilai positif yang signifikan terhadap return atas dasar korelasinya yang kuat terhadap *return on investments* (ROI)[11] dan profitabilitas perusahaan.[12] Namun, Febriyanno Suryana dari Universitas Putra Indonesia Padang, dalam penelitiannya

---

[7] Ibid.
[8] *Earning Per Share* adalah laba bersih atau dividen yang akan didapatkan emiten dalam tiap lembar saham setelah hasil penjualan keseluruhan perusahaan dikurangi biaya operasi, bunga dan pajak.
[9]Book to market equity ratio adalah perbandingan nilai buku suatu saham dengan nilai pasarnya di pasar modal.Investor menggunakan rasio ini untuk menganalisis besarnya keuntungan dari saham.
[10] Soin Lee and Sang-Bum Park "*A Study the Assosiation between Operating Laverage and Risk : The Case of Airlines Industries*" (Departement Bussines Administration, Korea Aerospace University. Korea. 2014) 124.
[11] *Return on Investments* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba atau dividen yang didapat atas investasi yang telah ditanam pada perusahaan.
[12] M. Ramana Kumar "*An empirical Study on Relationship between laverage and Profitability in Bata India Limited*" (International Journal of Advantage Research in Computer Science and Management studies. S. K University. Anantapur. India.)

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menemukan bahwa *laverage* memiliki pengaruh negatif terhadap return saham dikarenakan *Debt Equity Ratio* (DER)[13] yang terlalu tinggi dapat menurunkan return saham yang akan didapatkan emitendan *price to book value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.[14] Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Najmiyah, Edy sujana, dan Ni Kadek Sinarwati dari Universitas Pendidikan Ganesha yang melakukan penelitian atas perusahaan industrial real estate menemukan bahwa secara parsial ditemukan bahwa variabel *price to book value* (PBV) terhadap return saham menunjukkan bahwa kedua variabel ini tidak memiliki hubungan signifikan atau dengan kata lain, *price to book value* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan industri real estate.[15]

Ada beberapa hal yang membuat penelitian ini menjadi menarik, yaitu : Pertama, beberapa bukti empiris terdahulu mengenai *laverage operation* dan *price to book value* (PBV) menunjukkan hasil yang berbeda. Kedua, perbedaan bidang perusahaan memberikan efek keputusan yang berbeda pula di tangan investor, tidak semua perusahaan dengan operational tinggi menambah minat seorang investor sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Febriyanno Suryana

---

[13] *Debt equity ratio* adalah rasio hutang terhadap total aset yang akan menyokong operational perusahaan guna meningkatkan laba / dividen.

[14] Febriyanno Suryana "*Hubungan Debt Equity Ratio, Growth, Net Profit Margin, dan Price to Book Value Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.*" (Universitas Putra Indonesia. Padang. 2014) 14.

[15] Najmiyah, Edy Sujana, Ni Kadek Sinarwati "*Pengaruh Price to Book Value, Price Earning Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*" (Universitas Pendidikan Ganesha. Singaraja. 2014) 11 – 12.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

terhadap perusahaan pada sektor manufaktur karena laverage memberikan pengaruh negatif seiring bertambahnya *debt equity ratio* (DER) untuk membiayai operasional dan aset perusahaan, namun justru memberikan efek positif yang signifikan pada perusahaan sektor penerbangan dan alas kaki seiring eratnya hubungan antara laverage dengan kecepatan memenuhi respons pasar, maksimalisasi produksi, profitabilitas dan *return on investments* (ROI). Begitupula jika terhadap *price to book value* (PBV), Najmiyah, Edy Sujana, dan Ni Kadek Sinarwati secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return pada perusahaan real estate dan properti namun berpengaruh positif terhadap return perusahaan manufaktur.

Dari sekian penelitian sebelumnya semakin menambah minat untuk mengambil variabel *price to book value* dan *laverage operation* terhadap return, selain memiliki hasil pengaruh yang berbeda baik positif maupun negatif juga pengaruh yang dihasilkan daripada kedua variabel terhadap return emiten memiliki pengaruh yang pastinya berbeda ketika emiten memutuskan untuk berinvestasi pada saham-saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penelitian ini menguji pengaruh *price to book value* (PBV) dan *laverage operation* pada tahun 2011 – 2014 terhadap return emiten atas keseluruhan perusahaan yang tergabung pada Bursa Efek Syariah Jakarta Islamic Index (JII). Alasan peneliti menguji pengaruh price too book value dan *laverage operation* pada tahun 2011 – 2014 yaitu untuk

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mengetahui pengaruh kedua variable secara simultan maupun parsial terhadap return Emiten saham syariah JII terhadap hasil data yang kami dapatkan selama kurun waktu 2011 – 2014.

Penelitian ini dilakukan pada kelompok saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), karena indeks ini dipandang sebagai modal awal dalam mendirikan pasar modal syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah di Indonesia yang memiliki tingkat likuiditas rata-rata perdagangan saham yang tinggi.[16] Di sisi lain, *Jakarta Islamic Index* (JII) juga menjadi alternatif acuan investasi bagi investor yang mengedepankan prinsip syariah dalam berinvestasi.[17]

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini, menarik diteliti untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris bagaimana pengaruh *price to book value*(PBV) dan *laverage operation*terhadap *return* emiten pada*Jakarta Islamic Index* (JII) untuk menemukan simpulan yang tepat bagi pihak yang berkepentingan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

[16] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, Cetakan Ke-2, (Jakarta: Kencana, 2008), 55.
[17]Bursa Efek Indonesia, "Kinerja Indeks Syariah di BEI", *IDX Newsletter*, (April, 2015), 2.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1. Apakah *Price to book value* (PBV) dan *Laverage operation* berpengaruh secara parsial terhadap *Return on Investment* pada emiten saham syariah JII pada tahun 2011 – 2014?
2. Apakah *Price to book value* (PBV) dan *Laverage operation* berpengaruh secara simultan terhadap *Return on Investment* pada emiten saham syariah JII pada tahun 2011 – 2014?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka dapat ditetapkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

a. Menjelaskan pengaruh *price to book value* dan *laverage operation* terhadap return emiten secara parsial jika berinvestasi pada sektor saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII)
b. Menjelaskan pengaruh *price to book value* dan *laverage operation* terhadap return emiten secara simultan jika berinvestasi pada sektor saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII)

D. Kegunaan Penelitian

a. Bagi Investor Bursa Efek
   1) Sebagai sumber informasi ketika memulai terjun di bursa efek

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2) Sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan strategi ketika telah terjun di pasar modal terhadap sebuah saham suatu perusahaan yang akan dibeli/jual.

3) Menambah alternative analisa fundamental sehingga bijak menentukan langkah yang tepat dalam berinvestasi di pasar bursa.

b. Bagi kampus

1) Penemuan yang didapatkan dari penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan di bidang teoritis maupun praktis yang berkaitan dengan dunia manajerial investasi di pasar bursa efek syariah di Indonesia.

c. Bagi Peneliti

1) Sebagai sarana untuk mengaplikasikan berbagai teori yang didapatkan selama masa kuliah.

2) Menambah pengalaman dan sarana belajar dalam memecahkan masalah yang ada di masyarakat sebelum terjun di dunia kerja yang sebenarnya.

3) Sarana menambah wawasan peneliti terutama yang berhubungan dengan bidang kajian yang ditekuni selama kuliah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id