

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan syariah maupun asuransi syariah, tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Menurut Suhartono (2013) dalam satu dekade terakhir ada beberapa krisis ekonomi yang mengguncang dunia seperti krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 dan krisis hutang yang terjadi di benua Eropa pada tahun 2010. Krisis *subpreime mortgage* ini berawal dari kegagalan pembayaran kredit perumahan (*subprime mortgage default*) di Amerika Serikat. Krisis kemudian menggelembung merusak sistem perbankan dan sektor keuangan lain bukan hanya di Amerika Serikat namun meluas hingga ke Eropa lalu Asia. Selanjutnya yaitu krisis yang terjadi di Eropa pada tahun 2010. Krisis Eropa berawal dari negara Yunani. Hal tersebut disebabkan karena adanya ketidak jujuran pemerintah Yunani yang mengutak-atik nilai pertumbuhan ekonomi makro. Hal tersebut merupakan awal jatuhnya perekonomian Yunani dimana pemerintah Yunani berusaha menutupi angka defisit negara yang disebabkan oleh banyaknya kasus penggelapan pajak, yang diperkirakan telah merugikan negara hingga US\$ 20 milyar per tahun (Gunawan, 2012).

Akibat kehebohan yang terjadi pada pasar saham konvensional, keberadaan saham syariah sedikit terabaikan. Sebenarnya, apabila di telaah lebih lanjut, saham

syariah memiliki keunggulan lebih dibandingkan dengan saham konvensional. Terlihat dari fokus saham syariah kepada transaksi yang halal dan bersih dari unsur manipulasi dan kecurangan, keadaan ini secara tidak langsung juga membuat saham syariah benar-benar sebagai saham yang dipilih. Sayangnya beberapa dari pemilik saham masih belum tertarik untuk menanamkan sahamnya pada saham yang berbasis syariah.

Di Indonesia, Saham berbasis Syariah dimulai dengan didirikannya *Jakarta Islamic Index (JII)* pada bulan Juli tahun 2000. Pada bulan Mei tahun 2011, Pasar Modal Syariah di Indonesia semakin berkembang dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berbeda dengan JII yang anggotanya hanya 30 saham syariah terlikuid, ISSI merupakan indeks saham syariah yang beranggotakan 383 per Juni 2018.

Gambar 1.1
Pergerakan saham ISSI di BEI



Sumber : Idx

Tabel 1.1
Ringkasan Indeks Syariah di BEI per Juni 2018

Kode Indeks	Sebelum	Tertinggi	Terendah	Penutupan	Stock	Volume
JII	655,765	660,629	652,994	657,699	30	1.039.246. 113
JII70	217,949	219,722	217,508	218,858	70	3.475.35 2.717
ISSI	176,141	177,289	175,975	176,632	383	5.907.44 5.337

Sumber : Idx, diolah peneliti

ISSI memulai perdagangan dengan melaju di level 217.508 dan sempat menyentuh titik tertinggi di 218.858. Sementara Indeks bluechip syariah, JII tercatat menguat 1,386 poin (0,21%) ke level 657.699, JII sempat menyentuh titik tertinggi di level 660.629. Adapun Indeks JII70 yang baru perdana jadi perhitungan bursa terkoreksi 0,047 poin (0,02%) ke level 218,858. dan menyentuh titik tertinggi di 219,722.

Ketidakpastian merupakan unsur inti dari investasi, sehingga investor harus mempertimbangkan ketidakpastian ini sebagai risiko investasi, risiko dari sekuritas berupa risiko spesifik dan risiko sistematis. Risiko spesifik dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik. Risiko sistematis dapat terjadi dikarenakan faktor ekonomi makro, industri, dan karakteristik perusahaan. Salah satu ukuran dari risiko sistematis dalam investasi pasar modal adalah Beta (β).

Beta sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar (Warsito *et al*, 2003). Terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi parameter ini, pertama, dengan menggunakan data historis harga saham untuk investasi individual. Kedua, mengukur beta dari karakteristik fundamental investasi. Ketiga, dengan menggunakan data akuntansi. Oleh karena itu, seorang investor sebelum mengambil keputusan investasi perlu mengestimasi tingkat return yang akan diperoleh serta meminimalkan potensi risiko yang akan terjadi.

Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal penting untuk menganalisa sekuritas tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk.

Beta suatu sekuritas juga dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa mendatang. Beta historis

dapat dihitung salah satunya dengan menggunakan data historis berupa data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental).

Analisis rasio keuangan perusahaan biasanya merupakan langkah pertama dalam analisis laporan keuangan yang akan memberikan informasi laporan keuangan untuk investor dalam memper-timbangkan suatu keputusan apakah harus membeli, menahan atau menjual saham tertentu untuk membentuk portofolio investasi. Menurut Warsidi dan Bambang dalam Irham (2012) analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan risiko pasar (Mamduh, 2009).

Menurut Doddy (2011) informasi laporan keuangan diharapkan berguna bagi pengambilan keputusan investasi, informasi laporan keuangan juga diharapkan berguna untuk menilai risiko investasi. Dengan kata lain, informasi laporan keuangan dalam bentuk variabel akuntansi (variabel fundamental) dapat digunakan untuk menilai risiko sistematis saham (beta). Liembono (2013) menyatakan beberapa faktor fundamental diantaranya adalah *Price Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Net Profit Margin (NPM)*

Penelitian ini mengambil variabel-variabel fundamental yaitu tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on equity*) yaitu bagian rasio profitabilitas, perputaran total aktiva (*total asset turnover*) yang merupakan bagian rasio aktivitas, kemampuan likuiditas (*Current Ratio*) yang merupakan bagian rasio likuiditas, Perkiraan nilai suatu perusahaan (*price book to value*) yaitu bagian dari rasio pasar dan bagian dari rasio solvabilitas yaitu *debt to equity ratio* (rasio yang membandingkan hutang terhadap ekuitas yang dimiliki)

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang hubungan antara beberapa komponen variabel fundamental terhadap beta saham namun hasilnya masih belum konsisten. Menurut Eduardus dalam pidato pengukuhan guru besar hasil yang tidak konsisten tersebut dapat terjadi karena ketidak-akuratan dalam membuat estimasi beta.

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak yang melakukan penelitian mengenai hubungan antara faktor-faktor fundamental terhadap risiko sistematis saham (beta). Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Nova (2013), Prakoso (2012), Pablo de Andres *et al* (2008), Rina Dwiarti (2009), Imanueli (2009), Eldomiaty *et al.* (2009), Nining, Moljadi, dan Harry (2010), Sisca Rachmawati (2011), Pasquale D'Biase dan Elisabetta D'Apolito (2012), Elza Novera (2013), Juwita Army (2013), Nurdina (2014).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat kesenjangan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kesenjangan tersebut diantaranya pada penelitian yang dilakukan Nining, Moljadi, dan Harry (2010) oleh menyatakan bahwa variabel *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap beta saham. Di lain pihak, pada penelitian yang dilakukan oleh Rina Dwiarti (2009) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara positif terhadap beta saham baik sebelum maupun selama periode krisis.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurdina (2014) menunjukkan bahwa variabel DER dan CR berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Bertentangan dengan yang dilakukan oleh Rachmawati (2011) bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hasil penelitian oleh Wiedyantary (2007) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham. Penelitian Keyko Helmi dan Hery Gunawan menunjukkan bahwa PBV berpengaruh negative dan signifikan terhadap beta saham di lain pihak pada penelitian yang dilakukan Zeinora (2015) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh Positif dan signifikan terhadap beta saham.

Berdasarkan hasil uraian diatas menunjukkan bahwa terdapat kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel independen dari faktor fundamental dalam menjelaskan tingkat risiko sistematis (beta). Sementara itu, penelitian yang dilakukan di pasar modal Indonesia menunjukkan ketidak konsistenan antara penelitian yang satu dan yang lainnya. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu masih banyak dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam bursa konvensional, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan yang tergabung di bursa syariah yaitu ISSI yang pada tahun 2018 BEI mencatat indeks tersebut menguat sepanjang perdagangan tahun 2018. Untuk menjelaskan apakah penelitian yang dilakukan pada bursa syariah akan menghasilkan kesimpulan yang sama atau tidak dengan penelitian terdahulu yang dilakukan di bursa konvensional, sehingga bermanfaat bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Oleh karena itu, judul yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah:

“ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan temuan perilaku pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap Beta saham pada penelitian Nining, Moeljadi dan Harry (2010) dan penelitian oleh Rina Dwiarti (2009). Serta kesenjangan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdina (2014) dengan Rachmawati (2011) pada variabel *Leverage* lalu penelitian Keyko et al (2010) dengan Zeinora (2015) pada variabel rasio pasar terhadap Beta saham dari penelitian-penelitian terdahulu.

Berdasarkan permasalahan penelitian tersebut di atas, maka diajukan beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Price Book to Value* (PBV) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018?
4. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018?
5. Bagaimana pengaruh *Current Asset* (CR) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018?

1.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

6. Menganalisis pengaruh *Price Book to Value* (PBV) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018
7. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018
8. Menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Beta Saham Syariah yang masuk dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017- 2018