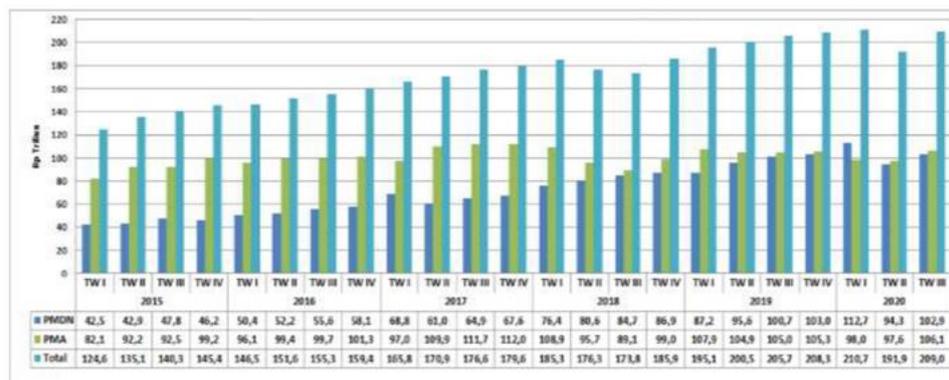


# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pada masa sekarang ini perekonomian terus mengalami perkembangan yang begitu pesat. Orang-orang mulai melakukan transaksi ekonomi melalui berbagai cara, salah satunya yaitu dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Pasar modal merupakan suatu sarana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik itu dana dari dalam negeri maupun dana dari luar negeri. Sementara itu bagi investor, pasar modal merupakan tempat untuk menginvestasikan dananya. Investor dalam menanamkan dananya di pasar modal tentunya tidak hanya bertujuan untuk jangka pendek tetapi juga dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang. Pasar modal mempunyai pengaruh yang begitu penting dalam menunjang perekonomian suatu negara. Hal ini didukung dengan adanya data yang menunjukkan peningkatan realisasi investasi di Indonesia ([www.bkpm.go.id](http://www.bkpm.go.id)).



Gambar 1.1

Pasar modal dalam hal ini bukan secara keseluruhan menggantikan posisi lembaga-lembaga keuangan lainnya yang berperan menyalurkan pembiayaan, akan tetapi dalam hal ini pasar modal hanya sebagai pelengkap dari lembaga-lembaga yang ada, baik itu lembaga perbankan maupun lembaga-lembaga keuangan lainnya. Orang yang melakukan investasi atau

sering disebut dengan investor tentunya dalam hal ini mengharapkan yang namanya keuntungan (margin) dari hasil penginvestasian yang telah dilakukannya dengan tidak terlibat langsung dalam kegiatan yang dilaksanakan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Investasi dalam Islam merupakan kegiatan yang termasuk dalam kegiatan Muamalah, dimana kegiatan investasi ini merupakan kegiatan muamalah yang dilakukan dengan cara yaitu adanya pertukaran antara uang dengan harta lainnya yang berharga seperti halnya dalam bentuk saham maupun dalam bentuk harta lainnya. Selain itu, investasi juga diartikan sebagai suatu penyimpanan kelebihan dana yang dilakukan oleh investor pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Faktor penting yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum berinvestasi ada dua, yaitu pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*). Semakin besar kemungkinan *return* yang akan diterima sebanding dengan kemungkinan risiko yang akan diterima investor pun besar begitupun sebaliknya, jika kemungkinan *return* yang akan diterima investor kecil kemungkinan risiko yang akan diterima pun kecil juga. Oleh karenanya, baik halnya bagi seorang investor untuk mengetahui dengan pasti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return*, agar harapan investor akan *return* yang akan diterima pun maksimal hasilnya.

Pergerakan *return* saham tentunya dipengaruhi oleh pergerakan harga saham itu sendiri, jika harga saham naik maka *return* pun akan mengalami kenaikan, begitupun sebaliknya jika harga saham turun maka *return* pun akan mengalami penurunan. *Return* saham seperti halnya yang telah disebutkan pada paragraph sebelumnya tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor baik itu dari segi makro ekonomi maupun mikro ekonomi. Untuk faktor makro ekonomi ada beberapa variabel ekonomi yang dapat mempengaruhinya, misalnya inflasi, suku bunga, valuta asing, politik dan lain sebagainya. Sementara faktor mikro ekonomi yaitu terperinci dalam

beberapa variabel misalnya laba per saham, nilai buku per saham, *Debt to Equity Ratio*, dan rasio keuangan lainnya (Samsul, 2006).

Investor dapat menggunakan 2 teknik analisis yang biasa digunakan untuk menganalisis *return* saham sebuah perusahaan yaitu analisis teknikal dan juga analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan analisis dengan memutuskan perhatiannya pada indeks saham, harga saham atau statistik pasar lainnya. Sedangkan dalam analisis fundamental sendiri dalam hal ini dapat dilakukan dengan melihat data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, maupun evaluasi manajemen perusahaan (Ahmad, 2004). Untuk penelitian saat ini sendiri dalam hal ini didasarkan dengan menggunakan analisis fundamental perusahaan dengan melihat rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Salah satu alat yang digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Posisi keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan neraca. Dalam laporan neraca menggambarkan posisi aktiva, kewajiban, dan modal pada saat tertentu (Trianto et al., 2018). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009) tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Saham yang baik untuk dibeli adalah saham yang dimiliki oleh perusahaan yang posisi keuangannya laba/untung. Namun dalam hal ini sebagai alasan untuk memborong sahamnya untung saja tidak cukup. Selain kemampuan dalam mencetak laba, perusahaan juga harus mampu bertahan hidup, membayar utang, membagi dividen, dan lain sebagainya (Arifin, 2004). Ukuran yang sering digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola suatu perusahaan adalah laba yang diperoleh perusahaan, untuk itu digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas

merupakan rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besarnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Hertina et al., 2019). Salah satu rasio profitabilitas yang utama yaitu *Return on Equity* (ROE). Selain ROE adapula rasio yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio solvabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang jangka panjang dengan melihat perbandingan antara total utang dan total ekuitas.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2015). *Debt to Equity Ratio* (DER) berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan utangnya. Perusahaan yang mampu mengembalikan utangnya dengan baik akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan itu sendiri (Abdullah et al., 2018). Patut diperhatikan bahwa kodrat menyatakan '*High Risk, High Return*'. Kemudian, utang tidak selalu membahayakan perusahaan. Justru pada level tertentu utang dianggap menguntungkan perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa pihak independen semakin mempercayai perusahaan karena semakin tinggi jumlah modal yang dimiliki akan mendukung perusahaan dalam mengembangkan usahanya (Tri & Shofiatul, 2019). Teori Modigliani and Miller (1958) menyebutkan bahwa "*the market values of the firm in each class must be proportional in equilibrium to their expected returns net of taxes (that is, to the sum of the interest paid and expected net stockholder income)*". Apabila dialih bahasakan menjadi bahasa Indonesia adalah artinya teori tersebut menyebutkan perusahaan akan menjadi lebih baik ketika mengakses utang yang lebih besar. Ketika kinerja perusahaan meningkat maka minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan berdampak pada return saham akan meningkat perusahaan akan menjadi lebih baik ketika mengakses utang yang lebih besar. Ketika kinerja perusahaan meningkat maka minat investor

terhadap perusahaan menjadi tinggi dan berdampak pada *return* saham akan meningkat (Salim & Rodoni, 2017).

*Return on Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan (Almira & Wiagustini, 2020). Kurniawan dan Yohanes Jhony menyatakan bahwa semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) maka semakin efisien dan efektif pengelolaan perusahaan atau dengan kata lain menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengakibatkan tingginya *supply* dan *return* saham yang tinggi (Hertina et al., 2019). *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar *Return on Equity* (ROE) semakin bagus karena perusahaan secara efektif menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan teori Ibnu Khaldun bahwasanya tambahan nilai hasil kerja berbanding lurus dengan tambahan nilai produksi yang keduanya ini dipengaruhi respon permintaan terhadap perubahan harga. Oleh karena itu Ibnu Khaldun dengan memperhatikan tingkat permintaan pasar atas barang atau jasa dan maka seorang pengusaha dapat mendapatkan keuntungan yang optimal (Farhan, 2016). Teori *Signalling Hypothesis* juga menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik dimasa mendatang. Teori ini juga menyatakan bahwasanya terdapat bukti empiris terkait dengan adanya kenaikan dividen yang sering diikuti dengan kenaikan harga saham yang akhirnya berdampak pada *return* saham (Pratiwi et al., 2016).

Alasan peneliti memilih tahun series pada 2017-2019 yaitu karena dalam 3 (tiga) tahun tersebut terdapat adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data pada laporan tahunan. Ketidaksesuaian tersebut yaitu adanya penurunan *return* disaat naiknya *Debt to Equity Ratio* (DER) dan turunnya

*return* disaat naiknya *Return on Equity* (ROE). Keadaan tersebut yang menyebabkan adanya penyimpangan dari teori, karena dalam teorinya ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) naik maka *return* akan naik, kemudian *return* akan meningkat ketika *Return on Equity* (ROE) juga meningkat (Hertina et al., 2019).

**Tabel 1.1**

**Data *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Return Saham* yang memiliki Perbedaan dengan Teori**

Kode Saham	Tahun	DER (%)	ROE (%)	Return Saham (%)
ADRO	2017	67	13,11	9
	2018	88	9,09	-34
	2019	86	11	30
ANTM	2017	62	0,74	-30
	2018	96	4,4	-26
	2019	66	1	9
CTRA	2017	105	0,59	-10
	2018	147	5,48	-14
	2019	120	8	3

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa nilai rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak diikuti dengan beberapa kenaikan nilai *return* saham, sehingga terdapat perbedaan antara teori dengan data pada laporan tahunan. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham yang diharapkan investor perlu dianalisis kembali mengenai beberapa faktor yang mempengaruhinya, agar prediksi investor dalam membeli saham perusahaan dapat menghasilkan *return* yang positif, artinya terjadi peningkatan *return* yang akan diterima investor. Hal inilah yang menjadi daya tarik peneliti untuk mengangkat masalah *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.

Penelitian tentang *return* saham pun telah banyak dilakukan oleh penelitian terdahulu dengan menggunakan faktor-faktor yang berbeda yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham pada suatu perusahaan dengan hasil yang berbeda-beda pula, seperti penelitian:

Menurut Putri Renalita Sutra Tanjung (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwasanya *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*, akan tetapi pada tahun yang sama menurut Milka M. Oroh, dkk (2019) berdasarkan hasil penelitiannya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Kemudian, untuk variabel *Return on Equity* (ROE) sendiri menurut A. Muhamad Jazuli dan Wishnu Okky Pranadi Tirta (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwasanya *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*, akan tetapi berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanna Chritianto Yap dan Friska Firnanti (2019) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu menunjukkan inkonsistensi, sehingga mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.

Berdasarkan peristiwa diatas, maka penulis mengambil judul **“PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE) TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) PERIODE 2017-2019”** sebagai bahan penelitian, untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham.

## B. Perumusan Masalah

### 1. Identifikasi Masalah

- a. Teori Modigliani and Miller (1958) menyebutkan bahwa “*the market values of the firm in each class must be proportional in equilibrium to their expected returns net of taxes (that is, to the sum of the interest paid and expected net stockholder income)*”. Apabila dialih bahasakan menjadi bahasa Indonesia adalah artinya teori tersebut menyebutkan perusahaan akan menjadi lebih baik ketika mengakses utang yang lebih besar. Ketika kinerja perusahaan meningkat maka minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan berdampak pada *return* saham akan meningkat. Pada laporan tahunan perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019 tercatat ada pada tahun tertentu perusahaan yang rasio utang (*Debt to Equity Ratio*) meningkat, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan *return* juga, maka dalam hal ini terdapat perbedaan antara teori dengan data pada laporan tahunan.
- b. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas yang mengukur tingkat pengembalian pemegang saham. *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar *Return on Equity* (ROE) semakin bagus karena perusahaan secara efektif menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan teori *Signalling Hypothesis* yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik dimasa mendatang. Teori ini juga menyatakan bahwasanya terdapat bukti empiris terkait dengan adanya kenaikan dividen yang sering diikuti dengan kenaikan harga saham yang akhirnya berdampak pada *return* saham. Pada laporan tahunan perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

periode 2017-2019 tercatat ada pada tahun tertentu perusahaan yang rasio *Return on Equity* (ROE) meningkat, akan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan return juga, maka dalam hal ini terdapat perbedaan antara teori dengan data pada laporan tahunan.

- c. Menurut Putri Renalita Sutra Tanjung (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwasanya *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*, akan tetapi pada tahun yang sama menurut Milka M. Oroh, dkk (2019) berdasarkan hasil penelitiannya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Kemudian, untuk variabel *Return on Equity* (ROE) sendiri menurut A. Muhamad Jazuli dan Wishnu Okky Pranadi Tirta (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwasanya *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*, akan tetapi berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanna Chritianto Yap dan Friska Firnanti (2019) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Dalam hal ini berarti ditemukan adanya inkonsistensi hasil penelitian antara penelitian terdahulu yang satu dengan penelitian terdahulu yang lainnya.

## **2. Pembatasan Masalah**

Permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi dalam persoalan variabel yang digunakannya agar penelitian ini dapat lebih mendalam dan fokus terhadap satu titik permasalahan. Oleh sebab itu, peneliti membatasi diri untuk hanya menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Tergabung Dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2019. Alasan peneliti menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel “X” dalam penelitian ini karena rasio ini sama-sama bertujuan untuk mengetahui kinerja sebuah perusahaan yang dimana dengan

membandingkan hal-hal yang berkaitan dengan operasional perusahaan yaitu dalam hal ini Utang dan Laba yang dibandingkan dengan Ekuitas perusahaan. Karena, seperti yang diketahui bahwasanya seorang investor tidak dapat sembarangan menilai perusahaan kinerjanya baik hanya melihat dari satu sisi akan tetapi dari berbagai sisi lainnya. Kemudian, untuk variabel “Y” sendiri dipilih *Return Saham* karena seperti yang kita ketahui motif utama atau motif mendasar seorang investor melakukan investasi tentunya adalah untuk mencari keuntungan baik itu untuk keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang.

### 3. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah penulis jabarkan diatas maka pertanyaan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019?
- b. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019?
- c. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019?

### C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

- a. Untuk menambah wawasan ilmu yang berhubungan dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham khususnya rasio keuangan di *Jakarta Islamic Index* (JII).
- b. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih kepada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam membuat kebijakan yang berkaitan dengan laporan keuangan.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada saham yang mampu menghasilkan *return* optimal.

- c. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan pengetahuan di Bidang Ekonomi khususnya dalam berinvestasi di

Pasar Modal Syariah, serta dapat dijadikan sebagai rujukan untuk penelitian selanjutnya.

d. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan pelatihan intelektual untuk meningkatkan kompetensi keilmuan tentang pasar modal khususnya *return* saham dan rasio keuangan.

#### **D. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan didalam penelitian ini meliputi 5 (lima) bab, diantaranya sebagai berikut:

**BAB I PENDAHULUAN**, Dalam bab ini menguraikan tentang Latar Belakang Masalah, Identifikasi Permasalahan, Pembatasan Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan dan Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA**, Dalam bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan landasan teori yang meliputi teori-teori mengenai konsep atau variabel-variabel yang relevan dalam penelitian, yang digunakan untuk menganalisis masalah yang akan dibahas dalam tugas akhir ini, serta sebagai kerangka acuan dalam penulisan dalam Bab IV mengenai Hasil Penelitian dan Pembahasan.

**BAB III METODOLOGI PENELITIAN**, Dalam bab ini menguraikan tentang gambaran proses penelitian dilapangan, disesuaikan dengan teori atau konsep-konsep relevan yang diuraikan pada bab sebelumnya. Dimana metodologi yang digunakan dalam penelitian meliputi tentang Jenis dan Pendekatan Penelitian, Data dan Sumber Data, Tempat dan Waktu Penelitian, Populasi dan Sampel Penelitian, Operasional Variabel Penelitian, Teknik Pengumpulan Data, dan Teknik Analisis Data

**BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**, Dalam bab ini menguraikan tentang Kondisi Objektif Penelitian, Hasil Penelitian, dan Pembahasan Penelitian.

**BAB V PENUTUP**, Dalam bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan saran. Kesimpulan merupakan uraian jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah, setelah melalui analisis pada bab sebelumnya. Sementara itu, sub bab saran berisi rekomendasi dari penulis mengenai permasalahan yang diteliti sesuai hasil kesimpulan yang diperoleh.

