

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah suatu pasar yang menjadi sarana untuk berinvestasi bagi para investor (M. Iqbal Aruzzi dan Bandi, 2003). Dalam investasinya tersebut, berarti investor mempunyai andil kepemilikan saham pada suatu perusahaan, dan juga sebagai penambah penghasilan bagi investor. Secara natural, kegiatan investasi di sektor pasar modal baru berkembang mengikuti perkembangan industri perbankan syariah dan industri asuransi syariah yang semakin tumbuh. Namun, kelebihan likuiditas dari dua sektor tersebut, menimbulkan kebutuhan akan produk-produk investasi lain yang berbasis syariah. Sehingga hal ini mendorong berkembangnya produk-produk investasi berbasis syariah di sektor pasar modal (Tim Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal, 2007).

Pasar modal memperjualbelikan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang berbeda. Salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi adalah saham. Ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa depan merupakan risiko tinggi yang dipengaruhi oleh faktor-faktor *uncertainty* seperti keadaan politik, kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah, industri, dan keadaan perusahaan atau emiten.

Investor selain memperhatikan risiko juga akan memperhatikan *return* yang akan didapatnya di masa yang akan datang. Konsep yang menyebutkan

bahwa risiko akan selalu berhubungan dengan *return*, maka investor juga dihadapkan pada dua pilihan yaitu *high risk, high return* atau *low risk, low return* (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009).

Risiko dalam sekuritas dapat dibagi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan portofolio atau disebut risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*), sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang melekat dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi atau portofolio. Risiko sistematis ini dipengaruhi karena adanya kejadian-kejadian di luar perusahaan seperti inflasi, resesi, kenaikan tingkat suku bunga, dan lain sebagainya (M. Iqbal Aruzzi dan Bandi, 2003).

Risiko sistematis biasanya digambarkan dengan beta yang merupakan pengukur dari risiko sistematis. Beta dalam sekuritas digunakan untuk menganalisis sekuritas atau portofolio (Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah, 2006). Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar. Sedangkan beta saham syariah merupakan pengukur risiko sistematis untuk saham-saham syariah. Saham syariah yaitu saham biasa yang mempunyai karakteristik khusus seperti adanya kontrol ketat dalam masalah kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha dengan beberapa kriteria yang difatwakan oleh Dewan Pengawas Nasional (M. Iqbal Aruzzi dan Bandi, 2003). Selain itu, ada tiga peraturan dari Bapepam-LK yang mengatur tentang efek syariah yaitu peraturan nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan IX.A.14 tentang Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek

Syariah serta II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah ((Tim Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal, 2007). Faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi beta saham syariah atau risiko sistematis menjadi hal yang menarik untuk diteliti karena sifat dari risiko yang selalu melekat pada investasi.

ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aktiva yang ada, sedangkan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Kenyataan yang sering dijumpai adalah bahwa semakin besar *return* yang diharapkan (*expected*), semakin besar pula peluang risiko yang terjadi. Bolten dan Weignad (1998) dalam Denny Suryo Utomo (2006) menyatakan bahwa ekspektasi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar di masa mendatang berpengaruh positif terhadap risiko:

Hasil (*return*) akan berkaitan dengan risiko dan hubungannya adalah searah, hal ini berarti apabila hasil tinggi maka risikonya juga tinggi, dan sebaliknya. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa suatu ROA dan ROE yang tinggi dari suatu perusahaan bisa berarti investasi pada perusahaan itu mempunyai risiko yang tinggi pula, demikian pula sebaliknya.

Penelitian untuk menguji hubungan faktor fundamental dengan beta juga telah dilakukan oleh Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Doddy Setiawan (2003). Variabel akuntansi yang digunakan adalah: *dividend payout*, *growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size*, *variability in earnings* dan beta akuntansi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *dividend payout*, *leverage*, *earning variability*

dan beta akuntansi mempunyai hubungan yang signifikan dengan beta. Sedangkan penelitian Aida Ainul Mardiyah dan Nur Indriantoro (2001) menyimpulkan bahwa variabel beta akuntansi tidak berpengaruh terhadap risiko persepsian.

Secara teoritis beta akuntansi berpengaruh terhadap beta saham yaitu beta akuntansi ini dapat dihitung secara sama dengan beta saham (yang menggunakan data *return*), yaitu dengan mengganti data *return* dengan data laba akuntansi. Karena beta akuntansi dan beta saham keduanya merupakan pengukur risiko, maka diduga keduanya memiliki hubungan yang positif (Denny Suryo Utomo, 2006).

Penelitian yang menguji pengaruh variabel fundamental (*asset growth, leverage, likuiditas, total asset turn over* dan *return on investment*) terhadap beta saham yang dilakukan oleh Doddy Setiawan (2003) pada periode sebelum krisis moneter (1992-1996) dan periode selama krisis moneter (1998-2001) menunjukkan ketidak konsistenan, yaitu pada periode sebelum krisis moneter faktor fundamental yang berpengaruh terhadap beta secara parsial adalah *total asset turn over* dan *return on investment*. Sedangkan pada periode selama krisis moneter, pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi 10% menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap beta.

Financial leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Doddy Setiawan, 2003). Perusahaan yang mempunyai rasio utang yang tinggi menghadapi risiko rugi yang tinggi, tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan juga lebih tinggi pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar dari penggunaan aktiva yang dimiliki.

Saham yang mencerminkan *financial leverage* tinggi akan diekspektasikan berisiko tinggi dan secara agregat mempengaruhi harga pasar dan kemudian akan mempengaruhi risiko sistematis saham tersebut (Ibnu Qizam, 2007).

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio harga terhadap laba yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham yang juga merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan (Denny Suryo Utomo, 2006). Laporan keuangan seperti laba perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Secara spesifik ketika laba meningkat, maka risiko cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka risiko juga ikut menurun (Denny Suryo Utomo, 2006). Semakin tinggi rasio harga terhadap laba, semakin banyak investor yang mau membayar lebih per lembar saham pada periode berjalan bagi perusahaan yang tumbuh dengan cepat, walaupun dengan risiko yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya lambat (Weston dan Bringham, 1990 dalam Denny Suryo Utomo, 2006).

Menurut Fauzi (2000) dalam M. Iqbal Aruzzi dan Bandi (2003), berdasarkan penelitian kasus yang ada di pasar modal Malaysia, investasi syariah selalu memberikan *return* yang lebih baik dibandingkan dengan investasi konvensional. Hal tersebut disebabkan karena investasi syariah, khususnya yang berdasarkan prinsip bagi hasil mengandung ketidakpastian *return* yang lebih tinggi.

Penelitian ini menguji ulang penelitian M. Iqbal Aruzzi dan Bandi (2003) yang melakukan pengujian terhadap pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas, dan beta akuntansi terhadap beta saham syariah yang berada di

Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam kelompok perusahaan berbasis Syariah Islam yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di BEI. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengganti variabel tingkat suku bunga, dengan menambah dua variabel dari faktor fundamental perusahaan yaitu *leverage* dan *earning per share* (EPS). Penggantian variabel tingkat suku bunga dikarenakan peneliti ingin berfokus pada pengaruh faktor fundamental perusahaan, sehingga tidak memasukkan faktor perekonomian. Peneliti memilih menambah *financial leverage* dan EPS, karena peneliti tertarik untuk memperjelas pengaruh kedua variabel tersebut terhadap beta saham syariah yang sebelumnya pernah diteliti oleh Ardi Hamzah (2005) serta Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah (2006). Perbedaan yang lain yaitu periode penelitian dilakukan pada tahun 2006-2007.

Berdasarkan uraian-uraian di atas maka peneliti mengambil judul: **“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Beta Akuntansi, *Financial Leverage*, dan *Earning Per Share* terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap beta saham syariah?
2. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap beta saham syariah?
3. Apakah beta akuntansi berpengaruh terhadap beta saham syariah?

4. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap beta saham syariah?
5. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap beta saham syariah?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai:

1. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap beta saham syariah.
2. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap beta saham syariah.
3. Beta akuntansi berpengaruh terhadap beta saham syariah.
4. *Financial leverage* berpengaruh terhadap beta saham syariah.
5. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap beta saham syariah.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan memberikan informasi dan gambaran tentang faktor-faktor dan variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap beta saham syariah, serta dapat memberikan kontribusi bagi para peneliti berikutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil yang akan diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat membantu dan memberikan gambaran tentang variabel-variabel yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham, sehingga dapat menentukan investasi yang akan dipilih.

E. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

Agar memudahkan pembahasan materi usulan skripsi, penulis membagi skripsi menjadi lima bab sebagai berikut:

1. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan skripsi.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang telaah teori mengenai pasar modal Indonesia, saham syariah, risiko investasi, beta sekuritas, ROA, ROE, beta akuntansi, *financial leverage*, dan EPS, serta pengembangan hipotesis yang merupakan konsep dasar penulisan skripsi, kerangka konseptual atau model penelitian.

3. METODA PENELITIAN

Bab ini menerangkan tentang desain penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, lokasi dan waktu penelitian, data dan prosedur pengumpulan data, serta teknik analisis.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang data penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.