

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian merupakan elemen utama dalam suatu negara dan menjadi salah satu bidang yang memiliki peranan penting dalam proses pembangunan nasional. Maju atau berkembangnya suatu negara sangatlah bergantung pada perekonomiannya. Setiap negara tentu berharap agar perekonomiannya mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang stabil atau bahkan signifikan. Sebab hal tersebut dapat menjadikannya sebagai negara yang lebih maju dan sejahtera.

Salah satu pilar pembangunan nasional adalah pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi dapat diartikan sebagai sebuah proses yang berlangsung terus menerus dalam mengolah sumber daya ekonomi yang ada untuk mencapai tujuan kesejahteraan rakyat.¹ Berkaitan dengan sumber daya ekonomi, salah satu komponen yang tidak dapat dipisahkan yaitu modal. Modal merupakan unsur penting yang dibutuhkan setiap entitas untuk tumbuh dan berkembang. Namun, kecukupan modal menjadi permasalahan bagi negara-negara berkembang dan sebagian besar entitas usaha. Karena itu, tambahan modal dibutuhkan oleh setiap entitas untuk digunakan dalam perluasan dan pengembangan usaha. Salah satu alternatif pemenuhan modal tersebut yaitu melalui pinjaman kredit oleh perbankan. Namun, hal itu tidak dapat dijadikan sumber utama karena perbankan

¹ Christea Frisdiantara dan Imam Mukhlis, *Ekonomi Pembangunan: Sebuah Kajian Teoretis dan Empiris*, (Malang: Lembaga Penerbitan Universitas Kanjuruhan Malang, 2016), hlm.3.

memiliki batasan tertentu dalam pemberian pinjaman. Maka dari itu, alternatif lain dalam permasalahan tersebut adalah pasar modal.

Melalui pasar modal, entitas-entitas usaha dapat memperoleh modal dengan lebih mudah dan menguntungkan dibandingkan perbankan. Entitas usaha akan memperoleh modal tambahan melalui cara penerbitan dan penjualan sekuritas atau surat berharga di pasar modal. Dengan demikian, entitas usaha dapat melakukan ekspansinya yang secara tidak langsung turut serta dalam membangun perekonomian negara.

Perkembangan perekonomian dapat diukur dari seberapa banyak investasi yang mana dapat meningkatkan kemampuan produksi entitas-entitas usaha. Investasi pada hakikatnya merupakan kegiatan menempatkan sejumlah dana yang dimiliki dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa mendatang.² Apabila kegiatan usaha meningkat, maka perekonomian akan berkembang dengan baik sehingga dapat mewujudkan kesejahteraan bagi masyarakat.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi pada *real asset* dan investasi pada *financial asset*.³ Investasi pada *real asset* (aset riil) merupakan investasi yang dilakukan dengan cara pembelian aset produktif, pembukaan pertambangan, pendirian pabrik, dan sebagainya. Sedangkan investasi pada *financial asset* (aset finansial) merupakan investasi yang dilakukan di pasar uang, seperti pembelian Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), sertifikat deposito, dan *commercial paper*. Selain itu, investasi pada aset finansial dapat pula dilakukan di pasar modal, seperti pembelian saham, obligasi, *warrant*, dan opsi.

² Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, edisi pertama, cetakan pertama, (Yogyakarta, Deepublish, 2016), hlm. 6.

³ *Ibid*

Pasar modal merupakan sistem keuangan yang terorganisasi serta mempertemukan pihak yang menawarkan dana dengan pihak yang memerlukan dana dan aktiva yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun, baik secara langsung maupun melalui perantara. Pasar modal yang dimaksud adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.⁴

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami pasang dan surut sejalan dengan perekonomian Indonesia. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan bisnis pemerintahan Belanda yaitu VOC (*Vereenigde Oostindische Compagnie*).⁵

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan. Bahkan pada beberapa periode, kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti perang dunia ke-I dan ke-II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi pasar modal tidak dapat berjalan

⁴ *Ibid*, hlm. 5.

⁵ *Bursa Efek Indonesia: Sejarah*, pada <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx> diakses tanggal 2 Oktober 2017

sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Beberapa tahun kemudian, pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.⁶

Saat ini, Indonesia merupakan negara berpenduduk muslim terbesar di dunia. Maka dari itu, penerapan sistem ekonomi Islam di Indonesia bukanlah suatu hal yang asing, mengingat keyakinan yang dianut oleh mayoritas penduduknya. Penerapan prinsip Islam ini pun berlaku pada pasar modal di Indonesia.

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim dunia tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini diakibatkan oleh larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya sesuai dengan prinsip-prinsip Islam atau lebih dikenal dengan prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa efek (pasar modal) di dunia telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong dalam kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁷

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.⁸ Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan syariah maupun

⁶ *Ibid.*

⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, edisi kedua, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), hlm. 45.

⁸ *Bursa Efek Indonesia: Pasar Syariah*, pada <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> diakses tanggal 2 Oktober 2017

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.

Secara umum, terdapat beberapa produk investasi di pasar modal syariah Indonesia yang dapat menjadi pilihan investor, yaitu saham syariah, sukuk, dan rekadana syariah. Setiap produk investasi mempunyai karakteristik masing-masing dalam memperoleh keuntungan dan meminimalisasi risiko. Karakteristik inilah yang membantu investor untuk mempermudah dalam penempatan investasi sesuai tujuannya.

Sejak November 2007, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK sekarang menjadi OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar surat berharga sesuai syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES, maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.⁹

Dari banyak perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES), saham syariah yang menjadi konstituen *Jakarta Islamic Index* (JII) hanyalah 30 saham. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan daftar indeks saham yang terdiri dari saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan *review* terhadap *Jakarta Islamic Index*

⁹ *Ibid.*

(JII) setiap enam bulan yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dituangkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES), Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan pada kinerja kegiatan perdagangannya.¹⁰

Salah satu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah PT. Adaro Energy Tbk. yang merupakan objek dalam penelitian ini. Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan. PT. Adaro Energy Tbk. saat ini merupakan perusahaan Indonesia yang menjadi produsen batu bara terbesar di belahan bumi selatan dan keempat terbesar di dunia. Sejarah Adaro dimulai dari guncangan minyak dunia pada tahun 1970-an. Hal ini menyebabkan pemerintah Indonesia merevisi kebijakannya, yang pada saat itu berfokus kepada minyak dan gas, untuk mengikutsertakan batubara sebagai bahan bakar untuk penggunaan dalam negeri.¹¹

Langkah pertama yang dilakukan PT. Adaro Energy Tbk. dalam pengembangan deposit batubara adalah pengumpulan dana dan di bulan Mei 1990 melalui pendekatan dengan sejumlah bank untuk memperoleh pembiayaan proyek sebesar AS\$28.000.000,00. Namun, semua bank yang didekati menolak memberikan pembiayaan karena pertimbangan adanya masalah terkait kualitas batubara karena jenis batubara *sub-bituminus* Adaro belum diperdagangkan secara internasional dengan volume yang signifikan dan pasar domestik pada saat itu

¹⁰ *Bursa Efek Indonesia: ISSI*, pada <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyahiah/indeksahamsyahiah.aspx>; diakses tanggal 13 Oktober 2017

¹¹ *Sejarah Adaro*, pada <http://www.adaro.com/pages/read/6/14/History> diakses tanggal 23 Oktober 2017

relatif kecil. Oleh karena itu, para pemegang saham memberikan dana pembangunan sebesar AS\$20.000.000,00 dengan suku finansial komersial untuk konstruksi dan pembangunan kegiatan operasional Adaro dengan syarat bahwa kebutuhan dana yang lebih bersumber dari arus kas perusahaan.¹²

Saham syariah yang dikeluarkan PT Adaro Energy Tbk. merupakan salah satu saham perusahaan yang dapat bertahan selama 8 tahun berturut-turut di *Jakarta Islamic Index* (JII) sejak pertama kali masuk pada awal tahun 2009. Melihat proses seleksi yang dilakukan Bursa Efek Indonesia (BEI), cukup sulit untuk masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Penambahan jumlah perusahaan setiap tahun di Daftar Efek Syariah yang masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadikan ancaman persaingan bagi PT. Adaro Energy Tbk. Para investor berani membeli saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) karena pertumbuhan harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) berpotensi mengalami tren positif di setiap periode.

Pada umumnya, tujuan investor melakukan investasi saham di pasar modal adalah memperoleh keuntungan atau imbal hasil (*return*). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.¹³ *Return* saham merupakan tingkat keuntungan berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. *Return* saham inilah yang akan menjadi variabel terikat atau variabel dependen dalam penelitian ini.

Return saham dapat diprediksi dengan menggunakan banyak faktor sebagai parameter. Salah satu faktor dari parameter ini adalah informasi keuangan

¹² *Ibid.*

¹³ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi keenam, (Yogyakarta : BPFE – UGM, 2009), hlm.199.

perusahaan.¹⁴ Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini disebut sebagai faktor fundamental perusahaan yang dianalisis dengan teknik analisis fundamental.¹⁵ Perusahaan-perusahaan *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan yang sesuai dengan Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996. Menurut Suarjaya dan Rahyuda (2014), salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi return saham antara lain rasio penilaian pasar yang diproksikan dalam *Earning Per Share (EPS)*¹⁶.

Earning Per Share (EPS) suatu perusahaan merupakan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi para pemegang saham perusahaan sejumlah saham yang beredar. *Earning Per Share (EPS)* suatu perusahaan dapat ditemukan pada informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun perusahaan mencantumkan nilai *Earning Per Share (EPS)* dalam laporan keuangannya, besarnya *Earning Per Share (EPS)* dapat dihitung berdasarkan laporan laba rugi perusahaan.

Peningkatan laba bersih perusahaan tentu menjadikan nilai *Earning Per Share (EPS)* ikut mengalami peningkatan pula. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan saham di perusahaan. Tingginya permintaan akan saham dapat memberikan pengaruh pada peningkatan harga saham yang pada akhirnya menjadi salah satu faktor yang menentukan kenaikan *return* saham. Karenanya,

¹⁴ Ryadi dan Sujana, *Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan pada Return Saham Index LQ45*, (E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Bali, 2014), diakses melalui <https://e-perpus.unud.ac.id/> pada tanggal 25 September 2017.

¹⁵ Suarjaya dan Rahyuda, *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI*, (E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Bali, 2014), diakses melalui <https://e-perpus.unud.ac.id/> pada tanggal 25 September 2017.

¹⁶ *Ibid.*

Earning Per Share (EPS) dengan jelas memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham. Peneliti pun menjadikan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel bebas atau variabel independen yang pertama.

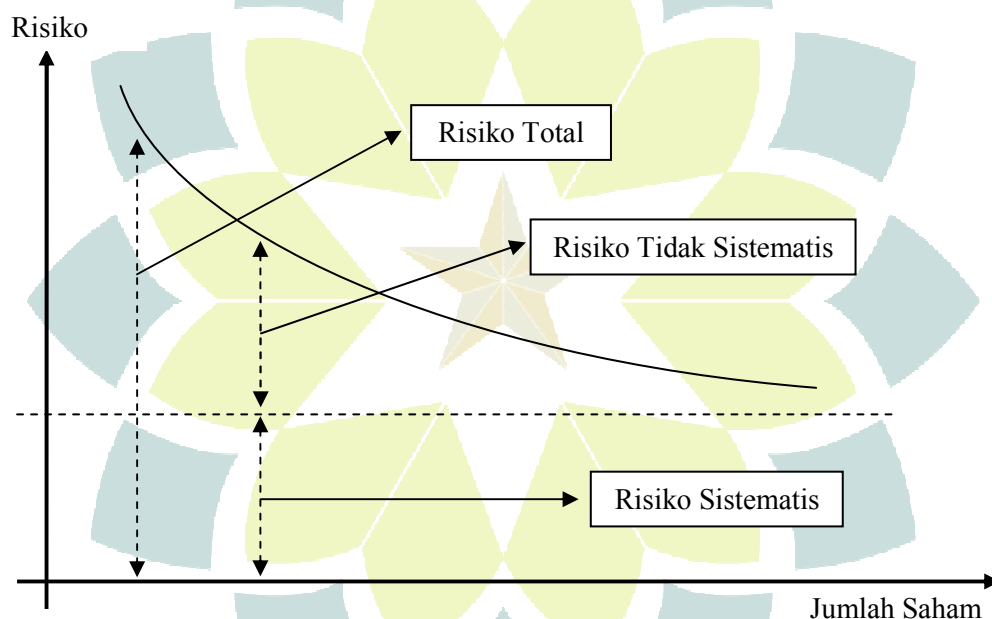
Selain mendapatkan *return*, dalam jual beli saham terdapat pula risiko yang harus dihadapi investor. Risiko merupakan suatu ketidakpastian, tetapi masih dapat terukur. Teori “*High Risk High Return*” menunjukkan bahwa peningkatan risiko akan diiringi oleh peningkatan *return*. Hal ini berarti risiko memiliki hubungan searah atau positif dengan *return*. Analisis investasi modern membagi risiko dalam jual beli saham menjadi dua jenis, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko sistematis adalah risiko yang dampaknya dirasakan oleh seluruh instrumen investasi, seperti inflasi, kenaikan suku bunga, resesi ekonomi, dan kebijakan fiskal.¹⁷ Risiko ini sering disebut dengan istilah risiko pasar (*market risk*) dan tidak dapat dihindari. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang dampaknya hanya dirasakan oleh instrumen investasi pada perusahaan tertentu yang berhubungan dengan risiko tersebut, seperti rendahnya likuiditas perusahaan, pemogokan kerja, dan aktivitas perusahaan yang menurun.¹⁸ Risiko ini sering pula disebut dengan istilah risiko unik (*unique risk*) dan masih dapat dihindari dengan diversifikasi melalui portofolio investasi. Dalam penelitian ini, peneliti menentukan risiko sistematis sebagai variabel bebas atau variabel independen yang kedua.

¹⁷ Sawidji widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia : Pengantar Dan Studi Kasus*, cetakan 1, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm 144.

¹⁸ *Ibid*, hlm 145.

Risiko sistematis merupakan risiko yang memengaruhi semua saham perusahaan karena disebabkan oleh faktor-faktor yang bersifat makro. Dalam dunia investasi, risiko sistematis tercermin dalam nilai beta saham. Beta saham merupakan pengukur risiko sistematis suatu saham. Untuk mengukur risiko digunakan koefisien beta. Berikut ini adalah gambar yang menjelaskan secara jelas perbedaan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.



Gambar 1.1
Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis¹⁹

Secara teoritis, baik *Earning Per Share* (EPS) maupun risiko sistematis (beta saham) memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Ketika *Earning Per Share* (EPS) meningkat, maka *return* saham pun akan meningkat. Begitu pun beta saham, ketika nilai beta saham tinggi, maka nilai *return* saham pun tinggi. Namun, dalam praktiknya hal ini bisa saja terjadi sebaliknya, mengingat masih banyak terdapat variabel atau faktor lain yang memengaruhi

¹⁹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP-YPKN, 2001).

return saham. Dalam arti, ketika *Earning Per Share* atau *beta saham* menurun, *return* saham justru meningkat. Berikut ini peneliti sajikan data *Earning Per Share* (EPS), risiko sistematis (*beta saham*), dan *return* saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* yang akan diteliti, yakni PT. Adaro Energy Tbk.

Tabel 1.1
Data *Earning Per Share* (EPS), *Beta Saham*, dan *Return Saham*
PT. Adaro Energy Tbk. Periode 2014-2016

Tahun	Triwulan	EPS (USD)		Beta Saham		Return Saham	
2014	I	0,0040		-4,6353		0,0765	
	II	0,0052	↑	0,5987	↑	0	↓
	III	0,0069	↑	3,2626	↑	-0,0143	↓
	IV	0,0056	↓	-0,3119	↓	-0,0413	↓
2015	I	0,0018	↓	0,4911	↑	-0,0435	↓
	II	0,0037	↑	1,1775	↑	-0,1206	↓
	III	0,0056	↑	1,3308	↑	0	↑
	IV	0,0048	↓	0,2625	↓	-0,0409	↓
2016	I	0,0019	↓	1,2245	↑	0,1187	↑
	II	0,0038	↑	3,3181	↑	0,1227	↑
	III	0,0065	↑	-0,4227	↓	0,1508	↑
	IV	0,0105	↑	1,3680	↑	0,0316	↓

Sumber:

Laporan Keuangan PT. Adaro Energy Tbk. (data diolah).

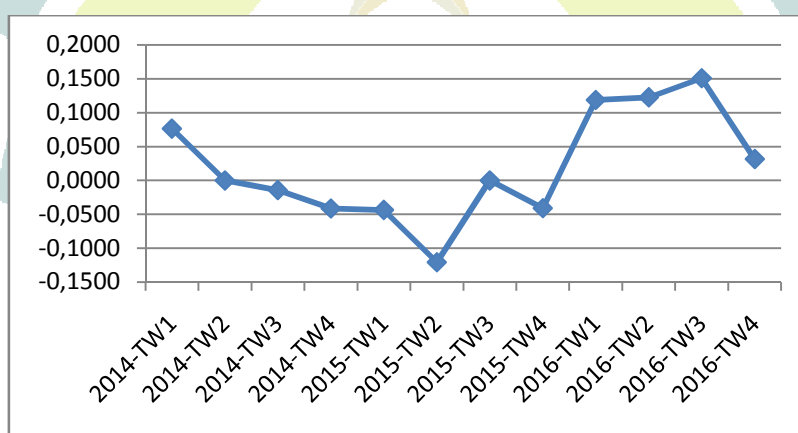
Yahoo Finance (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel 1.1 tersebut terlihat bahwa *return* saham PT Adaro Energy Tbk. periode 2014 triwulan pertama hingga 2016 triwulan keempat mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 triwulan pertama *return* saham bernilai 0,0765 atau 7,65%. Pada triwulan kedua di tahun yang sama *return* saham bernilai 0 yang berarti bahwa pada periode ini tidak ada *return* saham untuk investor. Pada triwulan ketiga, *return* saham mengalami penurunan dari triwulan sebelumnya menjadi -0,0143 atau -1,43%. Angka ini menunjukkan bahwa pada periode ini *return* saham bernilai negatif yang artinya para investor mendapatkan *capital loss* atau imbal hasil berupa kerugian dari pembelian saham. Pada triwulan keempat, *return* saham kembali mengalami penurunan menjadi -0,0413 atau -4,13% sehingga investor kembali menerima *return* saham berupa *capital loss* atau kerugian.

Di tahun 2015 pada triwulan pertama, *return* saham masih menunjukkan tren negatif dimana *return* saham berada pada angka -0,0435 atau -4,35%. Pada triwulan kedua, *return* saham semakin anjlok menjadi -0,1206 atau 12,06%. Angka ini menunjukkan *return* saham paling rendah dari seluruh periode yang peneliti lakukan. Pada triwulan ketiga, *return* saham menunjukkan angka 0 yang berarti tidak ada *return* yang didapat. Hal ini tidak berarti buruk, sebab *return* saham justru mengalami peningkatan dari periode sebelumnya yang bernilai negatif. Pada triwulan keempat, *return* saham kembali menurun menjadi -0,0409 atau -4,09%.

Tahun 2016 perkembangan *return* saham PT. Adaro Energy mulai membaik dimana semua *return* saham pada tahun ini berada pada angka positif yang berarti bahwa *return* saham yang didapat oleh investor berupa *capital gain* atau

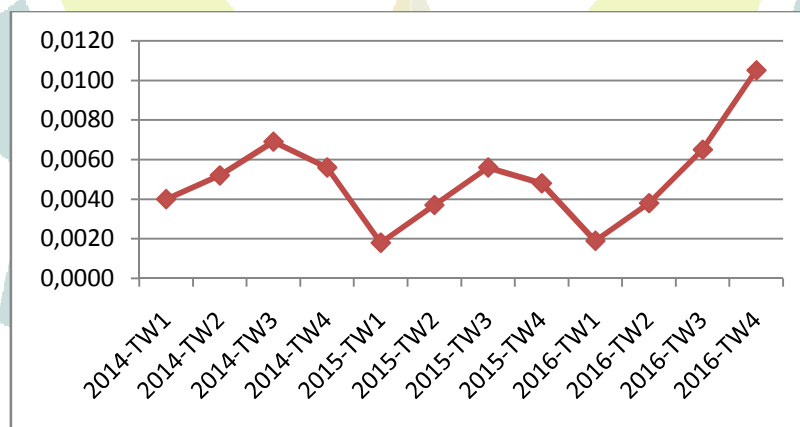
keuntungan. Pada triwulan pertama, *return* saham menunjukkan nilai 0,1187 atau 11,87% yang berarti keuntungan yang didapat oleh investor dari pembelian saham adalah senilai 11,87%. Pada triwulan kedua dan ketiga, *return* saham secara berturut-turut mengalami peningkatan menjadi 0,1227 dan 0,1508. Angka 0,1508 atau 15,08% pada triwulan ketiga tahun 2016 ini merupakan *return* saham tertinggi dari semua *return* saham pada periode yang dilakukan penelitian. Pada periode terakhir yakni triwulan keempat tahun 2016, nilai *return* saham menunjukkan nilai 0,0316 atau 3,16%. Angka ini meskipun menunjukkan penurunan, para investor tetap mendapat keuntungan karena *return* saham berada pada angka positif. Fluktuasi *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014 s.d. 2016 dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Grafik 1.1
Perkembangan *Return* Saham pada PT. Adaro Energy Tbk.
Periode Triwulanan 2014-2016

Data lain yang disajikan dalam Tabel 1.1 di atas yaitu perkembangan *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham. Sama halnya dengan *return* saham, baik *Earning Per Share* (EPS) maupun beta saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014 s.d 2016 juga berfluktuasi. *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai paling tinggi pada tahun 2016 triwulan keempat sebesar AS\$0,0105 sekaligus

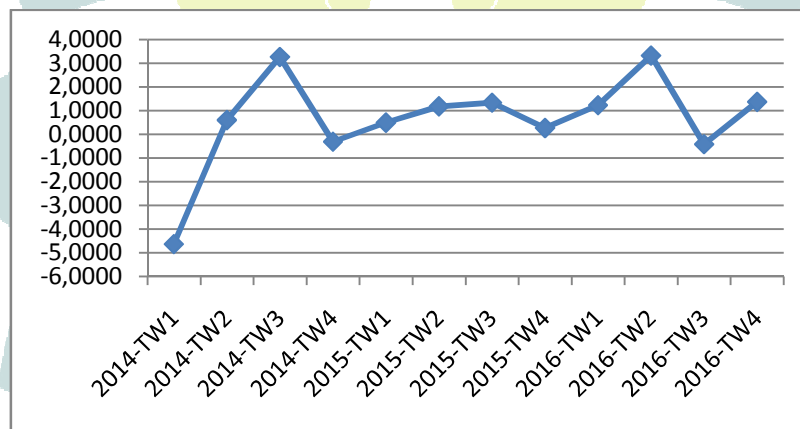
menjadi periode dengan peningkatan *Earning Per Share* (EPS) paling tinggi sebesar AS\$0,0040 dimana nilai *Earning Per Share* (EPS) pada periode sebelumnya adalah sebesar AS\$0,0065. Sedangkan nilai *Earning Per Share* (EPS) paling rendah berada pada tahun 2015 triwulan pertama sebesar AS\$0,0018 sekaligus pula menjadi tahun dengan penurunan *Earning Per Share* (EPS) tertinggi sebesar AS\$0,0038 dimana nilai *Earning Per Share* (EPS) pada periode sebelumnya adalah sebesar AS\$0,0056. Berikut ini peneliti sajikan grafik perkembangan *Earning Per Share* (EPS) untuk memperjelas fluktuasi pada periode yang telah ditentukan.



Grafik 1.2
Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) pada PT. Adaro Energy Tbk.
Periode Triwulanan 2014-2016

Data beta saham pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa saham PT. Adaro Energy Tbk. memiliki risiko pasar tertinggi bernilai positif pada tahun 2016 triwulan kedua senilai 3,3181. Nilai ini menunjukkan jika index pasar menghasilkan keuntungan sebesar satu dolar, maka saham Adaro mampu menghasilkan keuntungan 3,3181 dolar atau lebih besar 2,3181 dolar. Begitu pun sebaliknya, jika index pasar mengalami kerugian sebesar satu dolar, maka saham Adaro akan mengalami kerugian 3,3181 dolar atau lebih besar 2,3181 dolar.

Adapun nilai beta paling rendah atau dalam investasi saham dapat dikatakan memiliki risiko pasar paling tinggi bernilai negatif yaitu pada tahun 2014 triwulan pertama senilai -4,6353. Nilai ini menunjukkan jika index pasar menghasilkan keuntungan sebesar satu dolar, maka saham Adaro akan mengalami kerugian sebesar 4,6353 dolar. Begitu pun sebaliknya, jika index pasar mengalami kerugian sebesar satu dolar, maka saham Adaro akan mendapat keuntungan sebesar 4,6353 dolar. Nilai negatif pada beta saham menunjukkan bahwa saham tersebut memiliki arah yang berlawanan dengan index pasar. Grafik berikut ini menunjukkan angka beta saham yang berubah setiap periode.



Grafik 1.3
Perkembangan Beta Saham pada PT. Adaro Energy Tbk.
Periode Triwulanan 2014-2016

Secara teoritis, jika *Earning Per Share* (EPS) ataupun beta saham meningkat, maka *return* saham pun akan meningkat. Dalam arti, *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham memiliki korelasi yang positif terhadap *return* saham. Namun dalam tabel 1.1 di atas terdapat beberapa korelasi yang menyimpang baik secara parsial maupun simultan, dimana peningkatan EPS justru diikuti dengan penurunan *return* saham yang terjadi pada tahun 2014 triwulan kedua dan ketiga, tahun 2015 triwulan kedua, serta tahun 2016 triwulan pertama dan keempat. Sedangkan permasalahan pada beta saham terjadi pada

tahun 2014 triwulan kedua dan ketiga, tahun 2015 triwulan pertama dan kedua, serta tahun 2016 triwulan ketiga dan keempat. Permasalahan secara simultan atau penyimpangan korelasi semua variabel dalam periode yang sama terjadi pada tahun 2014 triwulan kedua dan ketiga, tahun 2015 triwulan kedua, serta tahun 2016 triwulan keempat.

Setelah melihat permasalahan pada tabel dan grafik di atas, terdapat penyimpangan korelasi antara *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham terhadap *return* saham pada PT. Adaro Energy Tbk. periode triwulanan 2014-2016 yang tidak sesuai dengan teori yang ada. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih jauh mengenai permasalahan ini yang dituangkan dalam karya tulis ilmiah yang berjudul **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Beta Saham terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (Studi Kasus di PT. Adaro Energy Tbk.)**.

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang permasalahan tersebut, peneliti merumuskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham memiliki korelasi, yang mana keduanya juga memiliki pengaruh terhadap naik atau turunnya *return* saham. Dengan demikian, peneliti merumuskan masalah dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut.

1. Seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014-2016?
2. Seberapa besar pengaruh beta saham secara parsial terhadap *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014-2016?
3. Seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham secara simultan terhadap *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014-2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah peneliti rumuskan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014-2016;
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pengaruh beta saham secara parsial terhadap *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014-2016;
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham secara simultan terhadap *return* saham PT. Adaro Energy Tbk. periode 2014-2016.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai penambah wawasan dan informasi mengenai pasar modal, utamanya terkait *Earning Per Share* (EPS), beta saham, dan *return* saham pada suatu perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di *Jakarta Islamic Index* (JII). Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam penulisan lebih lanjut mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham terhadap *return* saham pada suatu perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Seorang Investor yang tertarik untuk menggunakan dana yang tidak terpakai olehnya untuk dijadikan modal usaha sebuah perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) ataupun pada *Jakarta Islamic Index* (JII), penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menganalisis dan mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi.

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang bergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun di *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk membuat keputusan dalam perusahaan untuk pengendalian *Earning Per Share* (EPS) dan beta saham serta pengaruhnya terhadap *return* saham dalam perusahaan.

c. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan, baik sebagai bahan teori maupun sebagai referensi atau pedoman dalam kehidupan berekonomi.