

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pergeseran siklus dan tatanan ekonomi global banyak mempengaruhi kinerja perekonomian dunia pada tahun 2013 yang menyebabkan kinerja perekonomian dunia tidak sesuai dengan harapan semula. Pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2013 tumbuh sebesar 3,0%, lebih rendah dibandingkan dengan perkiraan pada awal tahun sebesar 3,5% maupun dengan pertumbuhan tahun 2012 sebesar 3,1%. Hal itu terjadi karena meningkatnya pertumbuhan ekonomi negara maju dan menurunnya pertumbuhan ekonomi negara-negara berkembang yang sebelumnya menjadi penopang utama ekonomi dunia sehingga menyebabkan penurunan harga komoditas dunia dan beralihnya arus modal dari negara-negara berkembang ke negara-negara maju termasuk di Indonesia (*www.bi.go.id*, diakses pada tanggal 20-10-13 jam 19:00 WIB).

Kinerja perekonomian Indonesia pada tahun 2013 tidak terlepas dari pengaruh perubahan pola siklus ekonomi global. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2013 tercatat 5,8%, melambat dari tahun 2012 sebesar 6,2%. Dengan tingkat Inflasi mencapai 8,4%, lebih tinggi dari inflasi tahun sebelumnya sebesar 4,3%, dan jauh di atas kisaran sasaran inflasi $4,5\% \pm 1\%$. Lemahnya pertumbuhan ekonomi tersebut bersumber dari investasi yang rendah akibat menurunnya persepsi keyakinan pelaku bisnis terhadap perlambatan ekonomi.

Investasi merupakan bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan atau *coumpounding* (Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, 2011 : 6). Kegiatan

tersebut dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan misalnya di pasar modal (*capital Market*). Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan menghasilkan keuntungan yang akan dipergunakan untuk memperkuat dana perusahaan (Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, 2011 : 41).

Salah satu instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia adalah saham syariah. Perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan adanya Reksadana Syariah yang diprakarsai oleh Danareksa. Selanjutnya, BEI bersama PT. Danareksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi tentang hukum syariah (Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, 2007 : 55). Saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* yaitu kegiatan operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi* dan permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Dengan kata lain, saham-saham ini dengan pengelolaan dan manajemen yang sudah transparan.

Dalam melakukan investasi, investor mengharapkan adanya tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh di masa mendatang. Tingkat pengembalian atau *return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, 2011 : 151). Tingkat pengembalian tersebut berupa *return* realisasian atau *return* histori yang berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

Berikut ini tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2013 ditunjukkan pada tabel 1.1 :

Tabel 1.1

Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tingkat Pengembalian Saham
			(%)
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	28,22
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	-30,48
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	6,63
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	-14,09
5.	ASII	Astra International Tbk.	-9,68
6.	CPIN	Charoen Pokpand Indonesia Tbk.	-7,53
7.	EXCL	XL Axiata Tbk.	-8,77
8.	HRUM	Harum Energi Tbk.	-54,17
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	30,77
10.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk.	12,77
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	12,82
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	-11,86
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	-16,09
14.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	-17,29
15.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	1,86
16.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	-29,39
17.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	-8,16
18.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	24,44
19.	UNTR	United Tractors Tbk.	-3,55
20.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	26,28
Rata-rata			-3,36

Sumber : Laporan keuangan yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 1.1, menunjukkan bahwa dari 20 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013 memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham sebesar -3,36%. Tingkat pengembalian yang tertinggi diperoleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. sebesar 30,77%. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham periode sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode lalu (P_{t-1}), sehingga perusahaan mengalami keuntungan modal atau *capital gain*. Selain itu, terjadi kenaikan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Namun, masih terdapat perusahaan dengan tingkat pengembalian saham yang di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan Harum Energi Tbk. sebesar -54,17%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham bernilai negatif, yang berarti harga saham periode sekarang (P_t) lebih rendah dari harga saham periode lalu (P_{t-1}), sehingga perusahaan mengalami kerugian modal atau *capital loss*. Selain itu, terjadi penurunan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka disamping membuat kebijakan perusahaan dituntut untuk tumbuh. Pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Hal ini dapat dilakukan dengan memprediksi tingkat pengembalian yang diinginkan investor di masa mendatang sehingga penilaian yang paling dominan dan dapat dijadikan acuan untuk melihat perusahaan tersebut telah menjalankan kaidah-kaidah manajemen yang baik berupa penilaian dari sisi kinerja keuangan (*financial performance*).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Irham Fahmi, 2012 : 2). Kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan dan tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan tersebut. Hal itu bisa dilakukan dengan cara analisis laporan keuangan dengan teknik yang dikembangkan dalam analisis laporan keuangan berupa analisis rasio keuangan.

Rasio keuangan yang dipilih merupakan yang secara langsung dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham sehingga rasio keuangan yang digunakan diantaranya rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar. Analisis rasio

keuangan tersebut masing-masing diukur oleh *Total Asset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Berikut ini kinerja keuangan yang diukur oleh rasio keuangan pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2013 ditunjukkan pada tabel 1.2 :



Tabel 1.2

Kinerja Keuangan yang Diukur oleh Rasio Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	TATO	NPM	CR	DER	PER
		(X)	(%)	(%)	(X)	(X)
1.	AALI	0,9258	15,01	45,00	0,4573	20,7728
2.	ADRO	0,5472	6,98	177,19	1,1076	12,3939
3.	AKRA	1,6909	2,76	117,14	1,7285	27,5806
4.	ANTM	0,5435	3,63	183,64	0,7091	25,3604
5.	ASII	0,9785	11,50	124,20	1,0152	12,3466
6.	CPIN	1,8284	9,85	379,23	0,5800	21,8861
7.	EXCL	0,5616	4,86	73,69	1,6325	42,9668
8.	HRUM	1,8496	5,92	345,30	0,2168	12,2233
9.	ICBP	1,2862	8,91	241,06	0,6032	26,6108
10.	INCO	0,4474	4,19	330,07	0,3307	55,5189
11.	INDF	0,8402	5,92	166,73	1,0351	16,9605
12.	JSMR	0,3876	12,02	076,15	1,6103	25,9569
13.	LSIP	0,5325	18,59	248,52	0,2058	17,1324
14.	MAPI	1,4109	03,37	111,74	2,2161	27,8529
15.	PGAS	0,8065	29,78	201,01	0,5999	9,8909
16.	PTBA	0,9186	16,54	286,59	0,5463	12,6738
17.	SMGR	0,8541	21,85	188,24	0,4123	15,6767
18.	TLKM	0,6934	24,46	116,31	0,6526	10,6811
19.	UNTR	0,9476	12,26	191,02	0,6091	11,3311
20.	UNVR	3,1594	17,40	69,64	2,1373	37,0622
Rata-rata		1,0605	11,79	183,62	0,9203	22,1439

Sumber : Laporan keuangan yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 1.2, menunjukkan bahwa dari 20 perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index pada tahun 2013, diperoleh rata-rata Total Asset Turn Over (TATO) sebesar 1,0605 kali. Nilai tertinggi diperoleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. sebesar 3,1594 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan penjualan bersih yang disertai penurunan total aktiva atau terjadi kenaikan penjualan bersih yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan total aktiva perusahaan sehingga perputaran aktiva perusahaan semakin besar.

Namun, masih terdapat perusahaan dengan nilai *Total Asset Turn Over* (TATO) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk. sebesar 0,3876 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan total aktiva yang disertai penurunan penjualan bersih perusahaan atau terjadi penurunan penjualan bersih yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan total aktiva perusahaan sehingga perputaran aktiva perusahaan semakin kecil. Perputaran aktiva yang semakin kecil menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan sumber daya, sehingga dapat dikatakan kinerja perusahaan semakin rendah (Ahmad Rodoni, 2010 : 180).

Perolehan rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 11,79%. Nilai tertinggi diperoleh Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. sebesar 29,78%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan laba bersih setelah pajak yang disertai penurunan penjualan bersih atau terjadi kenaikan laba bersih setelah pajak yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan penjualan bersih, sehingga pendapatan bersih perusahaan atas penjualan mengalami peningkatan.

Namun, masih terdapat perusahaan dengan nilai *Net Profit Margin* (NPM) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan AKR Corporindo Tbk. 2,76%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan penjualan bersih yang disertai penurunan laba bersih setelah pajak atau terjadi penurunan laba bersih setelah pajak yang lebih besar dibandingkan penurunan penjualan bersih, sehingga laba bersih perusahaan atas penjualan mengalami penurunan. Semakin kecil rasio ini, maka semakin tidak baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sangat rendah.

Perolehan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 183,6%, nilai tertinggi diperoleh perusahaan Charoen Pokpand Indonesia Tbk. sebesar 379,23%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan aktiva lancar yang disertai penurunan hutang lancar atau terjadi kenaikan aktiva

lancar yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan hutang lancar sehingga semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya. Semakin tinggi *Current Ratio* (CR), maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya (Sutrisno, 2012 : 216). Akan tetapi, *Current Ratio* (CR) yang tinggi juga akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (rentabilitas), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran (Martono dan D. Agus Sarjito, 2010 : 55). Tidak ada standar khusus untuk menentukan besarnya *Current Ratio* (CR). Namun, untuk prinsip kehati-hatian, maka besarnya *Current Ratio* (CR) sekitar 200% dianggap baik.

Namun, masih terdapat perusahaan dengan *Current Ratio* (CR) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. sebesar 45%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan hutang lancar yang disertai dengan penurunan aktiva lancar atau terjadi penurunan aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan hutang lancar sehingga perusahaan semakin tidak dapat memberikan jaminan untuk hutang apabila telah jatuh tempo. *Current Ratio* (CR) yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kekurangan modal untuk membayar hutang (Kasmir, 2011 : 135).

Perolehan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,9203 kali. Nilai tertinggi diperoleh perusahaan Mitra Adiperkasa Tbk. sebesar 2,2161 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan total hutang yang disertai penurunan total modal sendiri atau terjadi kenaikan total hutang yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan total modal sendiri sehingga proporsi modal sendiri lebih rendah dibandingkan dengan proporsi total hutang atau dengan kata lain total hutang perusahaan mengalami peningkatan. Bagi perusahaan, sebaiknya besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan

konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) maksimal 100%.

Selain itu, terdapat beberapa perusahaan dengan perolehan *Debt to Equity Ratio* (DER) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan PP London Sumatera Tbk. sebesar 0,2058 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan total modal sendiri yang disertai penurunan total hutang atau terjadi penurunan total hutang yang lebih besar dibandingkan total modal sendiri sehingga proporsi hutang lebih rendah dibandingkan dengan proporsi modal sendiri atau dengan kata lain total hutang perusahaan mengalami penurunan.

Perolehan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 22,1439 kali. *Price Earning Ratio* (PER) dengan nilai tertinggi diperoleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk. sebesar 55,5189 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan harga per lembar saham yang disertai penurunan laba per lembar saham atau terjadi kenaikan harga per lembar saham lebih besar dibandingkan dengan kenaikan laba per lembar saham. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa mendatang cukup tinggi (Sofyan Syafri Harahap, 2013 : 311).

Namun, masih terdapat perusahaan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. sebesar 9,8909 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan laba per lembar saham yang disertai penurunan harga per lembar saham atau terjadi penurunan harga per lembar saham yang lebih besar dibandingkan penurunan laba per lembar saham. Semakin rendah *Price Earning Ratio* (PER), maka ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa mendatang cukup rendah dengan anggapan bahwa semakin rendah harga saham dan tingkat pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami penurunan.

Selain melakukan pengukuran dari sisi kinerja keuangan perusahaan, pada dasarnya investor akan selalu memperhitungkan besarnya risiko dari investasi yang ditanamkannya. Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi berusaha untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Hal itu bisa dilakukan dengan cara diversifikasi risiko. Hanya risiko yang tidak bisa hilang dengan diversifikasilah yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko. Risiko ini disebut risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar yang dinyatakan dalam Beta (β).

Nilai Beta (β) dari suatu perusahaan dipergunakan sebagai indikator untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dalam pasar. Risiko ini berasal dari faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar terhadap saham perusahaan tersebut, dan selanjutnya menjadi variabel penentu tingkat pengembalian dari suatu investasi.

Berikut ini risiko sistematis yang diukur menggunakan Beta (β) pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2013 ditunjukkan pada tabel 1.3 :

Tabel 1.3

Risiko Sistematis yang Diukur oleh Beta (β) pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Risiko Sistematis/Beta (β)
			(%)
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	-1,0294
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	-0,4795
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2,0639
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,3163
5.	ASII	Astra International Tbk.	0,8611
6.	CPIN	Charoen Pokpand Indonesia Tbk.	2,5350
7.	EXCL	XL Axiata Tbk.	0,2091
8.	HRUM	Harum Energi Tbk.	-0,3111
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1,8744

10.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk.	0,6002
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,8961
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,8642
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	-0,2130
14.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	1,8376
15.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,7263
16.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	-0,0888
17.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	1,9451
18.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	7,0124
19.	UNTR	United Tractors Tbk.	0,1966
20.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,6594
Rata-rata			1,0238

Sumber : Laporan keuangan yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 1.3, menunjukkan bahwa dari 20 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013 memiliki rata-rata risiko sistematis atau Beta (β) sebesar 1,0238%. Nilai tertinggi diperoleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk. sebesar 7,0124%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Beta (β) lebih besar dari 1%, dimana harga saham perusahaan lebih mudah berubah dibandingkan indeks pasar (Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, 2011 : 140). Dengan kata lain, kondisi saham menjadi lebih berisiko. Jika pada saat terjadinya perubahan pasar sebesar 1%, maka pada saham tersebut akan mengalami perubahan lebih besar 1%.

Risiko sistematis atau Beta (β) dengan nilai terendah diperoleh perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. sebesar -1,0294%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Beta (β) kurang dari 1%, dimana tidak terjadinya kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar. Sehingga investor lebih menyukai saham dengan risiko sistematis yang rendah.

Penelitian-penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Dari berbagai

penelitian yang telah dilakukan, terdapat perbedaan variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

Penelitian Saniman Widodo (2007) menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham *syariah* dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2003-2005. Di sisi lain, Vienna Yunistia Sasmita (2013) menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2009-2010.

Penelitian yang dilakukan Vienna Yunistia Sasmita (2013) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2009-2010. Di sisi lain, Asbi Rachman Faried (2008) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2002-2006.

Penelitian Inung Adi Nugroho (2009) dan Vienna Yunistia Sasmita (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Di sisi lain, Andre Hernendiastoro (2005) dan Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Penelitian Lalu Anton Amrullah (2009) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk di JII tahun 2004-2006. Di sisi lain, menurut Andre Hernendiastoro (2005), Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012), dan Vienna Yunistia Sasmita (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Penelitian Inung Adi Nugroho (2009) dan Vienna Yunistia Sasmita (2013) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Di sisi lain, Andre Hernendiastoro (2005) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Penelitian Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Di sisi lain, Vienna Yunistia Sasmita (2013) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2009-2010.

Penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan, akan tetapi berdasarkan uraian di atas dapat diketahui bahwa hasil penelitian masih bervariasi. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud untuk menganalisis kembali hasil penelitian sebelumnya dari sudut fundamental perusahaan dan risiko investasi. Berdasarkan latar belakang inilah penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* Tahun 2013)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa *capital gain* dan *yield*, maka para investor tersebut memerlukan berbagai informasi dan analisis yang akan digunakan untuk menentukan pilihan investasi yang akan dipilihnya.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, rata-rata tingkat pengembalian saham sebesar -3,36%. Perolehan tingkat pengembalian saham ini bernilai negatif yang menunjukkan bahwa harga saham periode sekarang (P_t) lebih rendah dari harga saham periode lalu (P_{t-1}), sehingga perusahaan mengalami kerugian modal atau *capital loss*. Selain itu, terjadi penurunan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Perolehan rata-rata *Total Asset Turn Over* (TATO) pada tahun 2013 cukup tinggi sebesar 1,0605 kali. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam mengelola aktivasnya. Namun masih terdapat perusahaan dengan nilai *Total Asset Turn Over* (TATO) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk. sebesar 0,3876 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan total aktiva yang disertai penurunan penjualan bersih perusahaan atau terjadi penurunan penjualan bersih yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan total aktiva perusahaan sehingga perputaran aktiva perusahaan semakin kecil yang menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan sumber daya sehingga kinerja perusahaan semakin rendah.

Perolehan rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) cukup tinggi sebesar 11,79%. Namun, masih terdapat perusahaan dengan nilai *Net Profit Margin* (NPM) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh perusahaan AKR Corporindo Tbk. 2,76%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan penjualan bersih yang disertai penurunan laba bersih setelah pajak atau terjadi penurunan laba bersih setelah pajak yang lebih besar dibandingkan penurunan penjualan bersih,

sehingga laba bersih perusahaan atas penjualan mengalami penurunan. Semakin kecil rasio ini, maka semakin tidak baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sangat rendah.

Perolehan rata-rata *Current Ratio* (CR) cukup tinggi sebesar 183,6%, nilai tertinggi diperoleh perusahaan Charoen Pokpand Indonesia Tbk. sebesar 379,23%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya, tetapi juga akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (rentabilitas) karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran. Namun, semakin rendah *Current Ratio* (CR) juga tidak baik karena perusahaan semakin tidak dapat memberikan jaminan untuk hutang apabila telah jatuh tempo.

Perolehan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) cukup tinggi sebesar 0,9203 kali, nilai tertinggi diperoleh perusahaan Mitra Adiperkasa Tbk. sebesar 2,2161 kali. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi modal sendiri lebih rendah dibandingkan dengan proporsi total hutang atau total hutang perusahaan mengalami peningkatan sehingga beban perusahaan pun semakin tinggi.

Perolehan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) cukup tinggi sebesar 22,1439 kali. Namun, masih terdapat perusahaan dengan nilai *Price Earning Ratio* (PER) di bawah rata-rata, nilai terendah diperoleh Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. sebesar 9,8909 kali. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan laba per lembar saham yang disertai penurunan harga per lembar saham atau terjadi penurunan harga per lembar saham yang lebih besar dibandingkan penurunan laba per lembar saham. Semakin rendah *Price Earning Ratio* (PER), maka ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa mendatang cukup rendah dengan anggapan bahwa semakin rendah harga saham dan tingkat pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami penurunan.

Rata-rata risiko sistematis (Beta) pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* sebesar 1,0238%. Hal ini menunjukkan bahwa risiko sistematis (Beta) lebih dari 1% yang diikuti dengan penurunan tingkat pengembalian saham sebesar -3,36%. Hal itu terjadi karena harga saham perusahaan lebih mudah berubah dibandingkan indeks pasar. Sehingga kondisi saham perusahaan menjadi lebih berisiko.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, rumusan masalah yang diteliti oleh penulis sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?
2. Seberapa besar pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?
3. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?
4. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?
5. Seberapa besar pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?
6. Seberapa besar pengaruh risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?
7. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Asset* (CR), *Debt to Equity* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan risiko

sistematis secara simultan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh penulis diantaranya untuk mengetahui :

1. Besarnya pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.
2. Besarnya pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.
3. Besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.
4. Besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.
5. Besarnya pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.
6. Besarnya pengaruh risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.
7. Besarnya pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Asset* (CR), *Debt to Equity* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan risiko sistematis secara simultan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak yang berkepentingan, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis
 - a. Bagi penulis, diharapkan dapat menambah wawasan mengenai investasi, khususnya pengaruh kinerja keuangan dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham, dan melatih kemampuan analisis serta berpikir sistematis.
 - b. Bagi para akademisi dan peneliti lain, diharapkan dapat menjadi masukan ataupun sebagai acuan bagi pembaca yang akan melakukan penelitian selanjutnya, maupun sebagai bahan dokumentasi untuk melengkapi sarana yang diperlukan dalam penyediaan bahan studi bagi pihak yang membutuhkan.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi calon investor maupun investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan gambaran yang jelas mengenai pengaruh kinerja keuangan dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham, dan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi.
 - b. Bagi perusahaan terkait, diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan terkait agar dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaannya, dalam hal ini khususnya kinerja keuangan. Dengan begitu, perusahaan dapat membuat strategi-strategi khusus agar dapat lebih meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan terkait

1.6 Kerangka Pemikiran

Tingkat pengembalian (*return*) saham merupakan hasil dari investasi. Investasi pada pasar modal, umumnya dilakukan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang relatif lebih besar dibandingkan dengan berinvestasi pada lembaga keuangan lainnya, walaupun dengan tingkat risiko yang lebih besar.

Investor hendaknya melakukan suatu penilaian sebelum melakukan investasi di pasar modal. Konsep penilaian investasi tersebut dapat dilakukan dengan mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan yang banyak digunakan yaitu analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang terdiri dari *Total Asset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Selain itu, pengukuran risiko juga perlu dilakukan sebelum berinvestasi. Risiko yang menjadi pertimbangan investor sebelum investasi berupa risiko sistematis yang diukur menggunakan Beta.

1.6.1 Hubungan antara *Total Asset Turn Over* (TATO) dengan Tingkat Pengembalian Saham

Rasio aktivitas yang diwakilkan oleh *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan ukuran keseluruhan perputaran seluruh aktiva dengan menggambarkan seberapa baik dukungan seluruh aktiva untuk memperoleh penjualan (Toto Prihadi, 2010 : 127). Semakin besar perputaran aktiva, maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola aktiva (Sutrisno, 2012 : 221). Semakin tinggi rasio ini semakin baik (Sofyan Syafri Harahap, 2013 : 309).

Semakin tinggi keefektifan perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin tinggi harga saham dan persentase dividen perusahaan tersebut. Harga saham dan persentase dividen yang tinggi memberikan harapan tingkat pengembalian yang semakin besar. Hal itu sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Saniman Widodo (2007) yang membuktikan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003-2005. Sehingga antara *Total Asset Turn Over* (TATO) dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang positif.

1.6.2 Hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan Tingkat Pengembalian Saham

Rasio profitabilitas diwakilkan oleh *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam rangka memberikan *return* kepada pemegang saham (Toto Prihadi, 2010 : 147). Selain itu, *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan bahwa pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2011 : 200). Semakin besar rasio ini, maka semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba cukup tinggi (Sofyan Syafri Harahap, 2013 : 304).

Net Profit Margin (NPM) yang semakin tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. Dengan semakin meningkatnya keuntungan akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *capital gain* maupun *yield* yang diterima oleh pemegang saham semakin

besar. Dengan demikian para investor dan atau calon investor lain akan tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut.

Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham di pasar modal cenderung meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *capital gain* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *capital gain* merupakan selisih antara harga saham periode sekarang (P_t) dengan harga saham periode sebelum (P_{t-1}). Selain itu, persentase dividen yang akan diperoleh pun akan lebih besar. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Vienna Yunistia Sasmita (2013) yang membuktikan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2009-2010. Sehingga antara *Net Profit Margin* (NPM) dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang positif.

1.6.3 Hubungan antara *Current Ratio* (CR) dengan Tingkat Pengembalian Saham

Current Ratio (CR) merupakan bagian analisis kredit jangka pendek digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Toto Prihadi, 2010 : 177). Semakin tinggi *Current Ratio* (CR), maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya (Sutrisno, 2012 : 216). Akan tetapi, *Current Ratio* (CR) yang tinggi juga akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (rentabilitas), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran (Martono dan D. Agus Sarjito, 2010 : 55). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktiva lancar yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan perusahaan. Dari sudut kreditor, *Current*

Ratio (CR) yang tinggi maka semakin baik, tetapi bagi investor kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak didayagunakan secara efektif.

Jika terjadi kelebihan likuiditas maka profitabilitas perusahaan akan semakin rendah. Profitabilitas perusahaan yang semakin rendah akan mengakibatkan turunnya harga saham, maka keuntungan yang tercermin dalam *capital gain* dan *yield* yang diterima oleh pemegang saham semakin rendah.

Beberapa hasil penelitian diantaranya Andre Hernendiastoro (2005) mengenai pengaruh kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham dengan metode *intervalling* pada saham-saham LQ45 periode tahun 2001-2003, membuktikan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Serupa dengan hasil penelitian tersebut, Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012) mengenai analisis pengaruh faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Sehingga antara *Current Ratio* (CR) dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang negatif.

1.6.4 Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Tingkat Pengembalian Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan bagian dari analisis kredit jangka panjang yang digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar porsi hutang dalam mendanai perusahaan (Toto Prihadi, 2010 : 190). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2011 : 158). Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan

hutangnya (Sutrisno, 2012 : 218). Sehingga semakin kecil rasio ini dinilai akan semakin baik (Sofyan Syafri Harahap, 2011 : 303).

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa hutang semakin tinggi, dengan tingkat pengembalian yang diharapkan juga lebih tinggi pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi juga mengakibatkan meningkatnya beban bunga yang dapat mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan akan mengurangi minat investor untuk memegang saham perusahaan tersebut, karena harga saham semakin rendah sehingga *capital gain* dan persentase dividen yang diperoleh semakin kecil. Disamping itu, risiko hutang perusahaan tidak terbayar juga akan meningkat.

Hal itu sesuai dengan hasil penelitian Andre Hernendiastoro (2005), Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012) dan Vienna Yunistia Sasmita (2013) yang membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Sehingga antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang negatif.

1.6.5 Hubungan antara *Price Earning Ratio* (PER) dengan Tingkat Pengembalian Saham

Rasio pasar yang diwakilkan oleh *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan laba per lembar saham (Irham Fahmi & Yovi Lavianti Hadi, 2011 : 78). *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa mendatang cukup tinggi (Sofyan Syafri Harahap, 2013 : 311).

Semakin tinggi *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan prospektus harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap laba per lembar sahamnya, sehingga *Price Earning Ratio* (PER) yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin tinggi harga saham tersebut terhadap laba per lembar sahamnya. Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang (P_t) dengan periode sebelum (P_{t-1}) semakin besar, sehingga *capital gain* juga semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena *capital gain (actual return)* dihitung dari selisih antara harga saham periode sekarang (P_t) harga saham dengan periode sebelum (P_{t-1}). *Capital gain* yang tinggi memberikan harapan tingkat pengembalian yang semakin besar.

Beberapa hasil penelitian diantaranya Inung Adi Nugroho (2009) dan Vienna Yunistia Sasmita (2013) membuktikan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham, sedangkan Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012) membuktikan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Sehingga antara *Price Earning Ratio* (PER) dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang positif.

1.6.6 Hubungan antara Risiko Sistematis (Beta) dengan Tingkat Pengembalian Saham

Risiko yang tidak dapat didiversifikasikan oleh portofolio disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*) atau *nondiversifiable risk* (Jogiyanto Hartono, 2013 : 278). Semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar tingkat pengembalian (*return*) yang harus dikompensasikan (Jogiyanto Hartono, 2013 : 227). Hal ini menunjukkan bahwa suatu investasi yang memiliki risiko tinggi, maka investor akan meminta tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi untuk melindungi tingkat pengembalian saha riilnya.

Hasil penelitian Dyatri Utami Arian Absari *et al.* (2012), membuktikan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham, sedangkan Lalu Anton Amrullah (2009) membuktikan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Sehingga antara risiko sistematis (Beta) dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang positif.



Penelitian-penelitian sebelumnya telah mengkaji masalah kinerja keuangan dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham, dan beberapa penelitian lain yang masih memiliki kaitan dengan variabel dalam penelitian ini. Berikut ini penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham ditunjukkan pada tabel 1.4 :

Tabel 1.4
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Andre Hernendiastoro (2005)	Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Metode <i>Intervalling</i> (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ45 Periode Tahun 2001-2003)	Variabel independen: a. Kinerja perusahaan terdiri dari CR, DER, ROA, PER b. Kondisi ekonomi terdiri dari suku bunga dan kurs Variabel dependen: <i>return saham</i>	a. Secara parsial, variabel CR, DER, dan PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan; sedangkan ROA dan kurs tidak berpengaruh signifikan, dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> . b. Secara simultan, variabel CR, DER, ROA, PER, suku bunga, dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> .
2.	Saniman Widodo (2007)	Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic</i>	Variabel independen: a. Rasio aktivitas: TATO dan ITO b. Rasio profitabilitas: ROA dan ROE	a. Secara parsial TATO, ITO, ROA, ROE, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , sedangkan PBV memberikan pengaruh negatif

		<i>Index</i> (JII) Tahun 2003-2005	<p>c. Rasio pasar: EPS dan PBV</p> <p>Variabel dependen: <i>return</i> saham syariah</p>	<p>yang signifikan terhadap perubahan <i>return</i> saham syariah.</p> <p>b. Secara simultan TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV berpengaruh terhadap <i>return</i> saham syariah dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).</p>
3.	Asbi Rachman Faried (2008)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2002-2006	<p>Variabel independen:</p> <p>a. Faktor fundamental: ROA, NPM, DER, PBV</p> <p>b. Kapitalisasi pasar</p> <p>Variabel dependen: <i>return</i> saham</p>	<p>a. Secara parsial, ROA dan Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan, dan PBV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan NPM dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. Secara bersama-sama <i>return</i> saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel ROA, NPM, DER, PBV dan kapitalisasi pasar.</p>
4.	Lalu Anton Amrullah (2009)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Masuk di JII Tahun 2004-2006)	<p>Variabel independen:</p> <p>a. <i>Current Ratio</i> (CR)</p> <p>b. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>c. Risiko Sistematis</p> <p>Variabel dependen: <i>return</i> saham</p>	<p>a. Secara parsial, variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan risiko sistematis berpengaruh positif dan tidak signifikan</p>

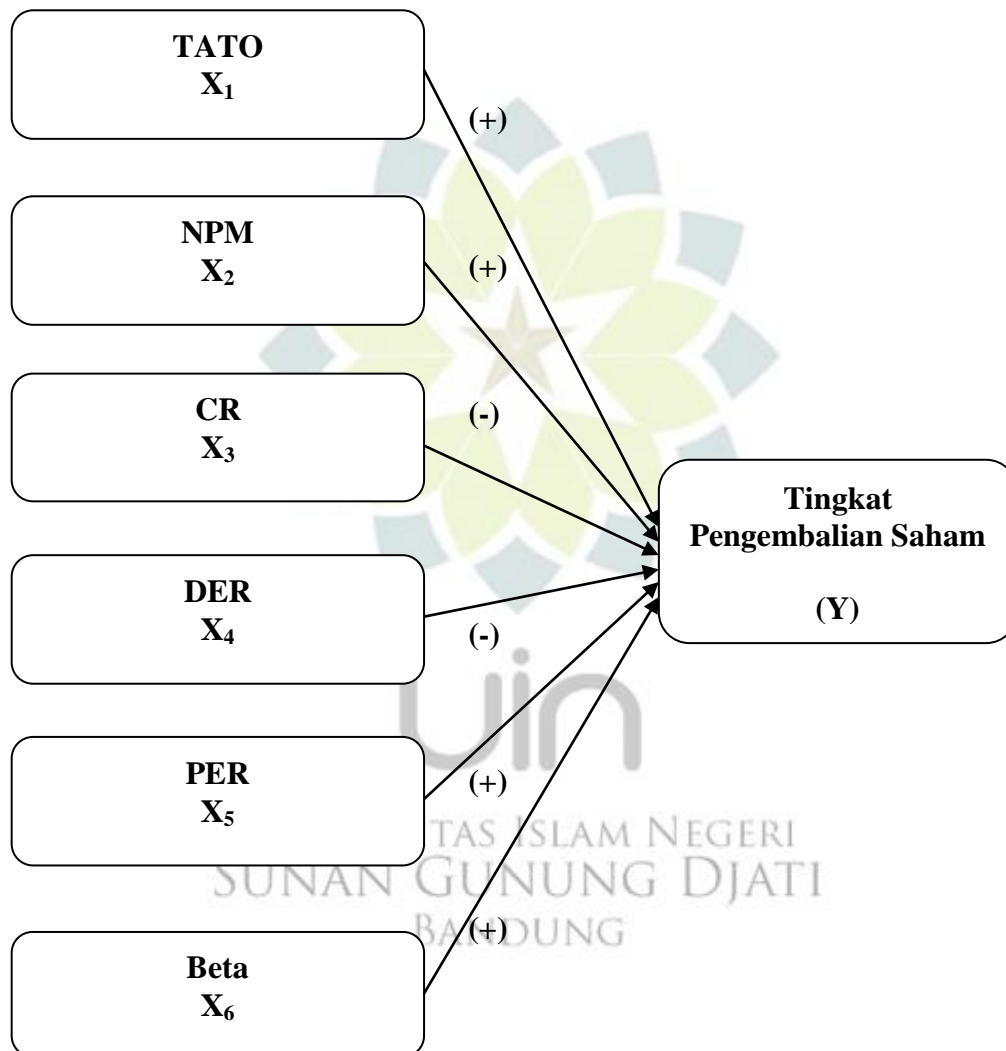
				<p>terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. Secara simultan, <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
5.	Inung Adi Nugroho (2009)	<p>Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Komparatif pada Perusahaan Subsektor Industri Otomotif Terhadap Subsektor Industri Tekstil Periode Tahun 2003-2007</p>	<p>Variabel independen: DER, ROA, PER, <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Quick Asset to Inventory</i> (QAI)</p> <p>Variabel dependen: <i>return</i> saham</p>	<p>Secara parsial dan simultan informasi fundamental yang diukur dengan DER, ROA, PER, CR, dan QAI mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
6.	Dyatri Utami Arian Absari, Made Sudarma, dan Grahita Chandrarin (2012)	<p>Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011</p>	<p>Variabel independen:</p> <p>a. Faktor fundamental: <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Asset size</i>, DER, ROE, EPS, dan PER</p> <p>b. Risiko Sistematis</p> <p>Variabel dependen: <i>return</i> saham</p>	<p>a. Secara parsial, bahwa variabel fundamental yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham adalah EPS dan risiko sistematis. Sedangkan likuiditas, DER dan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan; ukuran perusahaan dan PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>

				<p>b. Secara simultan, variabel independen yang terdiri atas likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE, EPS, PER dan risiko sistematis mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
7.	Vienna Yunistia Sasmita (2013)	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Studi Empiris pada Perusahaan dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> Periode 2009-2010)</p>	<p>Variabel independen:</p> <p>a. Kinerja keuangan: <i>Current Ratio</i> (CR), TATO, DER, NPM, PER</p> <p>b. Risiko sistematis</p> <p>Variabel dependen: tingkat pengembalian saham</p>	<p>a. Secara parsial, kinerja keuangan yang diprosikan oleh <i>Current Ratio</i> (CR), NPM, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham, sedangkan TATO, DER, dan risiko sistematis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.</p> <p>b. Secara simultan, kinerja keuangan yang diwakilkan oleh CR, TATO, DER, NPM, PER, dan risiko sistematis berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.</p>

Sumber : data diolah dari berbagai jurnal, skripsi, dan tesis yang telah dipublikasi

Berikut ini kerangka pemikiran yang disimpulkan dalam paradigma penelitian yang ditunjukkan pada gambar 1.1 :

Gambar 1.1
Paradigma Penelitian



1.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2010 : 93). Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Hipotesis 1

H_0 : *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

2. Hipotesis 2

H_0 : *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

3. Hipotesis 3

H_0 : *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham.

4. Hipotesis 4

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap tingkat

pengembalian saham.

5. Hipotesis 5

H_0 : *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

6. Hipotesis 6

H_0 : Beta (β) tidak berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : Beta (β) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

7. Hipotesis 7

H_0 : *Total Asset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Asset* (CR), *Debt to Equity* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan Beta (β) secara simultan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.

H_a : *Total Asset Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Asset* (CR), *Debt to Equity* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan Beta (β) secara simultan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.