

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Investasi adalah kegiatan yang dilangsungkan dengan memanfaatkan kas pada sekarang ini, dengan tujuan untuk mendapatkan hasil barang di masa yang akan datang (*Van Horn, 1981*), dapat diartikan bahwa investasi adalah penanaman modal yang menggunakan pengorbanan konsumsi sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dibagi menjadi 2 yaitu investasi pada sektor riil dan investasi pada pasar uang atau surat berharga. Investasi pada sektor riil adalah investasi yang dimana asset yang diinvestasikan secara langsung terhadap bidang usaha tertentu dan berbentuk secara fisik seperti investasi sektor manufaktur, properti, penyedia pelayanan jasa dan sebagainya. Sedangkan investasi pada pasar uang dimana asset yang dialokasikan baik secara langsung ataupun tidak langsung dimana kepemilikan tidak berbentuk fisik tetapi berupa sertifikat dan surat-surat berharga.

Kegiatan investasi yang dilakukan investor pada umumnya dibagi menjadi 4, yaitu investasi pada objek yang mempunyai resiko rendah, menengah, tinggi dan objek yang bebas resiko. Objek investasi yang memiliki resiko rendah contohnya adalah obligasi dimana risikonya relatif kecil karena pengembaliannya memiliki batas waktu yang telah ditentukan dan berjangka pendek biasanya sehingga ada suatu kepastian, untuk resiko menengah contohnya adalah reksadana, dimana reksadana dibagi lagi menjadi beberapa macam diantaranya adalah reksadana pasar uang,

reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, dan reksadana saham dimana masing-masing memiliki tingkat *return* dan risiko yang berbeda return yang bisa diberikan reksadana sebesar 10%-20% tentunya lebih besar dibandingkan dengan return yang bisa dihasilkan dari obligasi.

Investasi pada obyek investasi beresiko salah satunya adalah investasi saham pada jenis investasi ini *return* yang tinggi namun tentu saja berbanding lurus dengan risiko yang juga lebih besar, banyak sekali faktor yang mempengaruhi *volatilitas* dan *fluktuasi* harga saham di pasaran. Namun bagi kebanyakan investor lebih tertarik dengan investasi terhadap saham dibandingkan dengan instrument yang lain. Terakhir adalah investasi bebas risiko yang memiliki risiko hampir tidak ada contohnya adalah deposito namun dengan tingkat *return* yang rendah pula.

Saham di Indonesia dibagi menjadi dua jenis yaitu saham konvensional dan saham *syariah* ke duanya memiliki perbedaan yang signifikan. Saham konvensional adalah saham yang terdiri dari beberapa perusahaan yang telah *go public* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Sedangkan saham *syariah* adalah saham-saham yang dalam pelaksanaannya operasinya tidak melanggar syariat islam perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam saham *syariah* tidak boleh menggunakan unsur *riba*, *gharar*, *maysir* seperti bank konvensional yang menggunakan konsep *riba*, asuransi-asuransi konvensional yang termasuk kepada *gharar* dan perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam penjualan barang-barang haram.

Semakin meningkatnya perkembangan sektor investasi dan pasar modal di Indonesia maka semakin besar pula kebutuhan masyarakat dan perusahaan terhadap informasi mengenai investasi dan pasar modal, sehingga dibutuhkan penelitian-penelitian yang menyajikan informasi yang berkelanjutan agar selalu memberikan informasi yang aktual terhadap pihak yang membutuhkan informasi tersebut. Terutama penelitian mengenai saham syariah yang berpotensi memperbaiki perekonomian negeri ini dalam bidang pasar modal. Tentunya hal ini dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Keberadaan kelompok saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* masih terhitung baru, namun index saham dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* dari tahun ke tahun mengalami peningkatan dengan nilai yang terus naik. Maka dengan ini berarti bahwa saham yang terdaftar di JII diminati oleh investor, maka dibutuhkan penelitian-penelitian terhadap indeks ini, permasalahannya adalah karena indeks JII merupakan indeks baru adalah kurangnya penelitian mengenai saham ini untuk memberikan informasi secara aktual untuk calon investor. *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks yang diterbitkan pertama pada tanggal 3 juli tahun 2000 dimana *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah kumpulan 30 perusahaan yang dalam operasinya tidak melanggar syariat islam dan telah memperoleh pernyataan tertulis dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham halal, yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga

merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain *debt-to equity* rasionya masih proporsional. Rasio DER yang lebih wajar berpotensi meningkatkan keuntungan emiten dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang.

Berikut ini adalah data nilai perkembangan *Jakarta Islamic Index* dibandingkan dengan nilai Indeks Saham Gabungan dan Indeks LQ-45.

**Tabel 1.1**  
**Data Perbandingan *Jakarta Islamic Index* dengan**  
**IHSG dan Index LQ 45 2010-2016**

Index/Tahun	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
IHSG	3,703	3,821	4,316	4,274	5,226	4,593	5,296
LQ-45	661	673	735	711	821	792	857
JII	532	537	549	585	691	603	697

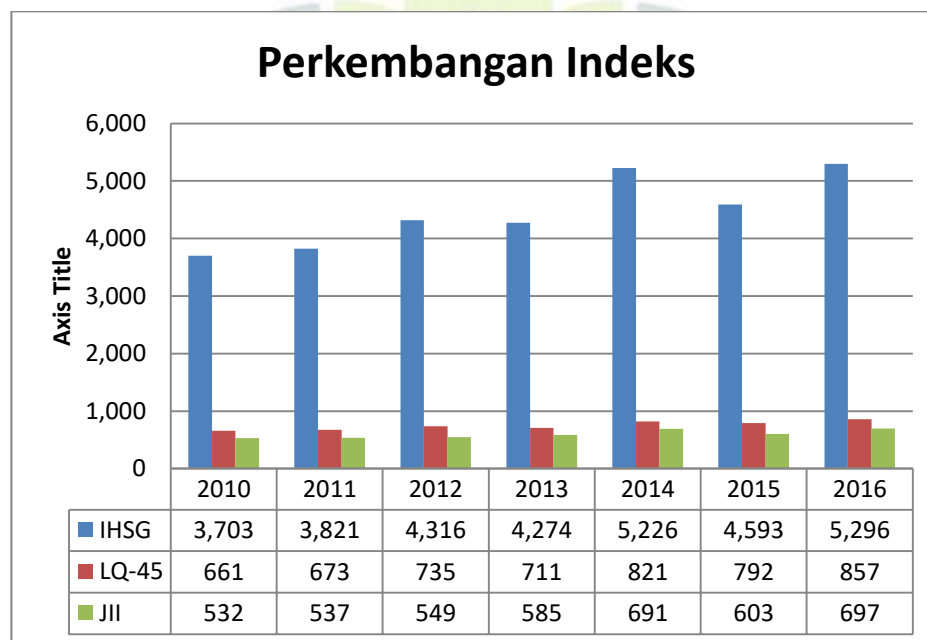
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan table 1.1 diatas menunjukkan perbandingan indeks saham antara JII, IHSG dan Indeks LQ-45 yang senantiasa mengalami flukuasi setiap tahunnya. Perubahan fluktuasi ini terlihat pada tahun 2010-2015 namun *Jakarta Islamic Index* terus mengalami peningkatan ini menandakan kinerja yang baik ditunjukkan oleh JII, meskipun JII nilainya selalu dibawah IHSG dan Index LQ-45 namun perlu digaris

bawahi bahwa JII merupakan indeks saham yang baru, namun berdasarkan pengamatan nilai JII terus konsisten tiap tahunnya.

Berikut grafik perbandingan antara *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Saham Gabungan dan Indeks LQ-45:

**Grafik 1.1**  
**Perkembangan Indeks IHSG, LQ-45 dan JII**  
**Periode 2010-2016**



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

Berdasarkan grafik 1.1 diatas dapat dilihat pergerakan ketiga indeks bisa dilihat bahwa pertumbuhan Indeks Saham Gabungan dan Indeks LQ-45 selalu mengalami fluktuasi yang tidak menentu berbeda dengan *Jakarta Islamic Index* yang terus mengalami peningkatan tiap tahunnya kecuali pada tahun 2015, namun secara garis besar JII mengalami peningkatan yang signifikan dan pergerakan nilai saham yang stabil tiap tahunnya, dapat disimpulkan meskipun JII adalah indeks saham baru

namun bisa dikatakan memiliki kinerja yang baik ini berarti para investor tertarik untuk berinvestasi pada saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

*Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 perusahaan yang terpilih dan dilakukan audit selama 6 bulan sekali yaitu periode Desember hingga Mei dan Juni hingga bulan September dalam periode 2010-2016 komposisi daftar perusahaan terus mengalami perubahan karena ada saham yang dinilai tidak memenuhi kriteria dan akhirnya dihapus dan diganti dengan saham yang lain.

Namun pada periode 2010-2016 ditemukan ada 7 saham atau perusahaan yang konsisten terdaftar di JII diantaranya adalah Unilever Tbk (UNVR), *Indocement Tunggul Prakarsa* (INTP), Indo Tambang Jaya (ITMG), Lipo Karawaci (LPKR), Semen Gersik (SMGR), Telekomunikasi Indonesia (TLKM) dan Aneka Tambang (ANTM). Perusahaan tiap 6 bulan sekali mengalami prosen *screening* agar tetap konsisten dalam menerapkan prinsip syariahnya, perusahaan yang keluar dari kriteria akan diganti oleh perusahaan baru yang memenuhi kriteria.

Pengharapan atas *return* dari investasi saham tidak hanya terjadi di pasar modal konvensional, tetapi pasar modal syariah yang dinilai oleh banyak investor (*shahib al-mal*) lebih terpercaya dan menguntungkan. Untuk dapat menghasilkan *return* yang diinginkan investor (*shahib al-mal*) di masa yang akan datang, diperlukan analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari saham perusahaan yang diperdagangkan tersebut. Penilaian investor (*shahib almal*) terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return*

saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter. Untuk keperluan tersebut investor (*shahib al-mal*) memerlukan alat ukur yang memadai terhadap proyeksi keuntungan (*retrun*) perusahaan di masa mendatang dengan tingkat probabilitas yang berbeda-beda. Salah satu faktor dari alat ukur ini adalah informasi keuangan dari perusahaan tersebut. Untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan sudah dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan, adalah dengan cara melakukan analisis rasio keuangan.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ). Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain adalah Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar. Rasio Aktivitas terdiri dari *Total Assets Turn Over* (TATO), *Turn Over Receivable* (TOR). Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dan Rasio Pasar yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV).



*Return* perusahaan dipengaruhi banyak faktor baik itu internal maupun eksternal perusahaan. Namun tentunya yang menyebabkan baiknya perusahaan itu sendiri tentunya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan tersebut, karena apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus maka otomatis akan meningkatkan *return* perusahaan dan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Sehingga *Total Assets Turn Over* dan *Turn Over Receivable* tentunya akan mempengaruhi *return* saham karena keduanya merupakan pengukuran aktivitas perusahaan berdasarkan pengelolaan aktiva.

Begitu juga dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) yang menilai seberapa besar perusahaan bisa menghasilkan laba dari total asset dan modal sendiri (ekuitas) tentunya ROA dan ROE berpengaruh terhadap *return* saham karena perusahaan yang bisa menghasilkan laba yang tinggi dari total asset dan ekuitas yang digunakan maka dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut produktif dan memiliki kinerja yang bagus. Lalu Rasio Pasar yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) yang membandingkan harga saham dengan laba dan nilai bukunya dengan analisis ini investor akan bisa mengukur apakah harga saham tersebut dipasaran pantas memiliki harga tersebut apakah terjadi *over value* atau malah *under value*. Seorang investor yang baik dalam analisis ini tentunya akan membeli saham pada tingkat harga yang tepat sehingga dapat dipastikan bahwa PER dan PBV mempengaruhi *return saham*.

Berikut ini adalah perkembangan *return* saham ke-7 perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2016:



Tabel 1.2

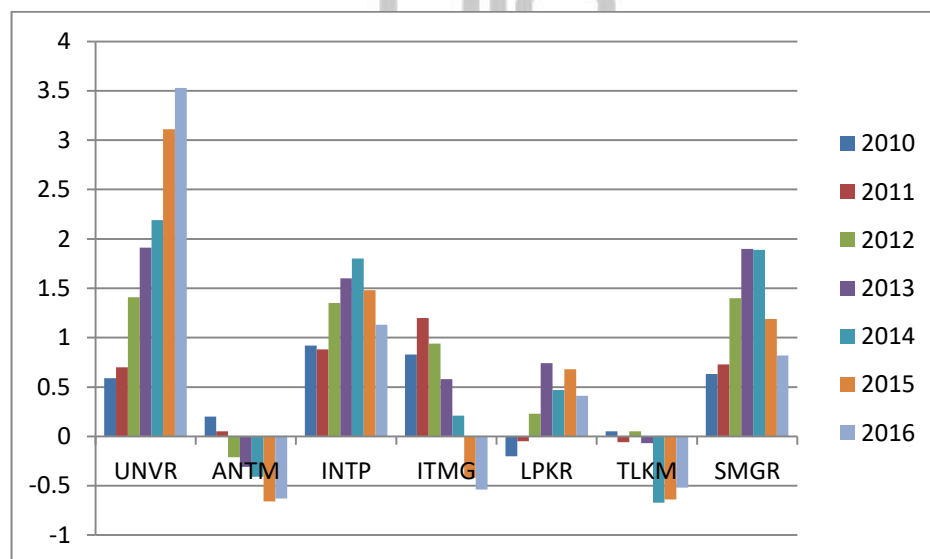
Data perkembangan *return* 7 sampel Perusahaan

Tahun	UNVR	ANTM	INTP	ITMG	LPKR	TLKM	SMGR
2010	0.59	0.20	0.92	0.83	-0.20	0.05	0.63
2011	0.70	0.05	0.88	1.20	-0.05	-0.06	0.73
2012	1.41	-0.21	1.35	0.94	0.23	0.05	1.40
2013	1.91	-0.31	1.60	0.58	0.74	-0.07	1.90
2014	2.19	-0.41	1.80	0.21	0.47	-0.67	1.89
2015	3.11	-0.66	1.48	-0.42	0.68	-0.64	1.19
2016	3.53	-0.63	1.13	-0.54	0.41	-0.52	0.82

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

## a) Grafik Perkembangan Rasio Aktivitas PT ITMG

Grafik 1.2

Perkembangan *Return* dari Sampel 7 Perusahaan  
2010-2016

Sumber: Data diolah peneliti 2017

Dari grafik diatas merupakan perkembangan *return* tujuh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dapat dilihat bahwa PT Unilever menjadi perusahaan yang memiliki kinerja *return* saham paling baik, meskipun dalam data diatas ada perusahaan yang memperoleh nilai negatif namun kita tahu pergerakan Indeks JII terus meningkat tiap tahunnya. Ini menjadi fenomena bagi peneliti yaitu apakah meningkatnya *return* saham dan menurunnya *return* saham dari perusahaan diatas dipengaruhi oleh TATO, TOR, ROA, ROE, PER dan PBV atau tidak.

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap obyek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan otomotif, saham perusahaan jasa keuangan dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham *syariah* khususnya yang berkaitan dengan *return* saham *syariah*. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan obyek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham *syariah* yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penetapan kelompok saham *syariah* sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya. Penetapan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham *syariah* dalam penelitian ini dipilih dari rasio aktivitas adalah *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Turnover Receivable* (TOR), dari rasio profitabilitas

adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dari rasio pasar adalah *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV). Faktor-faktor tersebut dipilih karena perusahaan dalam aktivitasnya tentunya mengandalkan penjualan dimana penjualan tersebut tentunya didukung oleh asset yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga TATO yang merupakan perputaran aktiva atas penjualan sangat relevan dijadikan sebagai variable independen, lalu penjualan pada zaman sekarang ini terutama untuk menunjang penjualan maka dilakukan penjualan non tunai yaitu dengan kredit, kredit ini menimbulkan piutang sehingga perputaran piutang suatu perusahaan haruslah cepat jika tidak akan menimbulkan resiko sehingga variable *Turnover Receivable* (TOR) atau disebut juga perputaran piutang relevan menjadi variable dependen, sedangkan untuk rasio profitabilitas ROA dan ROE sangat menurut peneliti relevan jika dijadikan variabel dependen karena ROA menggambarkan laba yang diperoleh atas asset perusahaan sedangkan ROE menggambarkan laba yang diperoleh atas modal sendiri atau modal investor, sedangkan untuk rasio pasar peneliti memilih PER dan PBV karena menurut peneliti kedua rasio ini relevan dijadikan variabel independen karena PER membandingkan harga saham dengan laba perlembar saham sedangkan PBV membandingkan harga saham dengan nilai buku sahamnya.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis memilih judul **"Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO, TOR), Rasio Profitabilitas (ROA, ROE)" dan Rasio Pasar (PER, PBV) terhadap Return Saham"** (Studi Pada Saham yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* Periode 2010-2016).

## B. Identifikasi Masalah

1. Informasi yang kurang mengenai penilaian saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) menyebabkan masyarakat kurang mengetahui akan prospek saham tersebut.
2. Apakah benar rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham.
3. Manakah rasio yang paling signifikan dan mempengaruhi secara langsung *return* saham..
4. Setelah dilakukan pengumpulan data ditemukannya *Gap Theory* dimana nilai dari perusahaan tersebut berlawanan dengan teori yang ada, ini sangat menarik sekali untuk diteliti, apa yang menyebabkan terjadinya *gap theory* tersebut.

## C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dalam penelitian ini, maka permasalahan dalam penelitian adalah:

1. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *return* saham?
2. Seberapa besar pengaruh *Turn Over Receivable* (TOR) terhadap *return* saham?
3. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham?
4. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham?
5. Seberapa besar pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham?
6. Seberapa besar pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham?

7. Seberapa besar pengaruh TATO, TOR, ROA, ROE, PER dan PBV terhadap *return* saham?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian pokok permasalahan, tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Turn Over Receivable* terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham.
7. Untuk mengetahui pengaruh TATO, TOR, ROA, ROE, PER dan PBV berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

## E. Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Teoritis

- a) Untuk mengembangkan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dan kinerja perusahaan.
- b) Untuk mengembangkan penelitian-penelitian terdahulu dan penelitian secara aktual agar memberikan informasi yang semakin objektif.

### 2. Manfaat Praktis

- a) Bagi emiten yaitu khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan bisa menerapkan langkah-langkah yang tepat.
- b) Bagi Investor, dapat digunakan sebagai bahan untuk penilaian investasi bagi para investor agar tertarik untuk menanamkan atau menginvestasika dananya pada saham *syariah* yang tergabung dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan menganalisis faktor-faktor yang memperoleh *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.
- c) Bagi penulis, menambah pengetahuan dan keterampilan dalam melakukan analisis tentang pasar modal, khususnya mengetahui *return* saham.

- d) Bagi pembaca dan peneliti lain, dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *return* saham, khususnya saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
- e) Untuk mengembangkan investasi di sektor saham pada umumnya dan khususnya saham *syariah* karena bagi penulis saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) mempunyai potensi yang cukup besar untuk kemajuan pasar modal di Indonesia.

## **F. Kerangka Pemikiran**

### **1. Pengaruh *Total Asset Turn Over* atau Total Perputaran Aktiva (TATO) dengan *Return Saham***

*Total Asset Turnover* (TATO) atau disebut juga Total Perputaran Aktiva merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Brigham & Houston, 2006). Efisiensi adalah ukuran tingkat penggunaan sumber daya dalam suatu proses. Semakin hemat atau sedikit penggunaan sumber daya, maka prosesnya dikatakan semakin efisien. Proses yang efisien ditandai dengan efektifnya biaya operasional sehingga menjadi lebih murah dan lebih cepat. Dengan kata lain efisiensi menunjukkan bahwa perusahaan tidak banyak melakukan kesalahan atau penghamburan sumber daya yang bisa dihasilkan oleh *Human error* dan sebagainya. Perusahaan yang tidak efisien akan menyebabkan biaya operasional meningkat dan ini akan berdampak terhadap penentuan harga barang dan berkurangnya laba yang



diperoleh karena beban operasional yang meningkat. Sehingga efisiensi adalah Sesuatu yang sangat penting sekali bagi suatu perusahaan karena semakin tinggi efisien suatu perusahaan menunjukkan semakin produktifnya aktiva yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Efektivitas adalah sarana dan prasarana yang harus dipenuhi untuk pencapaian sesuatu hal. Efektivitas merupakan rangkaian input, proses dan output dalam memandang suatu hal tertentu (Steers, 1985), efektivitas merupakan tolak ukur keberhasilan dari tujuan akhir yang hendak dicapai. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. *Total Asset Turn Over* (TATO) ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan seluruh aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini berarti hasilnya semakin baik.

## **2. Pengaruh Perputaran Piutang (*Turn Over Receivable*) terhadap *Return Saham***

Utang adalah kewajiban badan usaha atau perusahaan kepada pihak ketiga atau kreditur dengan cara menyerahkan aktiva atau jasa dalam jangka waktu tertentu akibat dari transaksi di masa lalu, sedangkan piutang adalah suatu aktiva yang didapatkan karena transaksi non tunai dan belum tertagih. Transaksi yang dilakukan secara non tunai akan mengakibatkan timbulnya piutang, piutang inilah merupakan salah satu asset perusahaan yang termasuk pada kelompok harta sehingga kinerja piutang ini harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan sehingga berimbang positif

terhadap nilai perusahaan. Para manajer keuangan dan para investor memperhatikan piutang melalui perputaran piutang suatu perusahaan, perputaran piutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama pengihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode (Kasmir, 2011).

Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit, karena timbulnya piutang disebabkan oleh penjualan barang-barang secara kredit dan hasil dari penjualan secara kredit netto dibagi dengan piutang rata-rata merupakan perputaran piutang. Nilai dari perputaran piutang tergantung dari syarat pembayaran piutang tersebut. Makin lunak atau makin lama syarat pembayaran yang ditetapkan berarti makin lama modal terikat dalam piutang. Tentunya semakin tinggi perputaran piutang dimana menandakan kelancaran pembayaran piutang maka semakin baik bagi perusahaan karena hal itu menandakan bahwa aktiva yang dialokasikan pada piutang berputar dengan cepat dan arus kas berputar cepat. Karena tentunya pembayaran secara tidak tunai bisa merugikan dan beresiko bagi suatu perusahaan apabila dalam pembayarannya terjadi keterlambatan sehingga rasio ini dapat dijadikan sebagai alat untuk penilaian terhadap suatu perusahaan, dimana suatu perusahaan yang mempunyai perputaran piutang yang baik bisa dikatakan sebagai perusahaan yang baik pula.

### **3. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham***

*Return On Assets* (ROA), digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan

aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997). Menurut Sulistiyo (2004) perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi itu berarti semakin baik. Nilai ROA yang tinggi berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham, 2001). Baiknya kinerja perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada *return* saham perusahaan tersebut.

*Return On Asset* (ROA, laba atas aset) mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. ROA dapat digunakan oleh para investor atau seorang manajer keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh penyedia dana, yaitu kreditur dan investor, perhitungan ROA dapat menggunakan basis setelah pajak. ROA mengukur seluruh hasil disini diartikan sebagai, laba bersih setelah pajak (*net income*) yang merupakan jatah investor.

#### **4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham***

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham, 2001). Menurut Herlambang (2003) semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba akan memberikan harapan naiknya *return* sahamnya.

Modal sendiri perusahaan terdiri dari modal sendiri dari penjualan aset, dari investasi dan dari ekuiti atau surat berharga yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. *Return On Equity* (ROE) adalah perhitungan dengan membagi laba bersih dengan rata-rata ekuitas, nilai rata-rata ekuitas didapatkan dari total ekuiti tahun ini ditambah dengan ekuiti tahun sebelumnya lalu dibagi 2. Berdasarkan keterangan diatas dapat dikatakan bahwa ROE membandingkan laba bersih dengan rata-rata ekuitas berarti hasil ROE ini menunjukkan seberapa besar kinerja laba bersih yang didapatkan jika dibandingkan dengan dengan modal yang didapatkan dari ekuitas atau saham. Idealnya semakin tinggi nilai ROE maka semakin bagus kinerja perusahaan dalam memanfaatkan modal ekuitasnya.

##### **5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham***

*Price Earning Ratio* (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. Secara mudahnya, PER adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan. Rasio harga dibagi dengan laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang. (Simamora, 2000). PER yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena PER yang tinggi bisa saja disebabkan oleh rata-rata pertumbuhan laba perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek yang baik pada harga saham, namun semakin tinggi pula resikonya. PER yang rendah dapat pula berarti laba perusahaan yang tinggi dan potensi dividen yang tinggi pula. PER yang proporsional secara tidak langsung akan berdampak terhadap *return* saham suatu perusahaan. Selain *return* yang didapatkan melalui dividen *return* juga didapatkan dari *capital*

*gain* yaitu selisih harga jual dan harga beli harga perlembar saham (*Earning Per Share*).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *Price Earning Ratio* (PER), yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap pendapatan (*earning*). Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2010). *Price Earning Ratio* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Margaretha dan Damayanti, 2008), menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *stock return* karena semakin tinggi PER semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan. Apabila harga per lembar saham dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan meningkat, maka PER juga meningkat dan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

#### **6. Pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham***

*Price Book Value* (PBV) ini pada dasarnya sama saja dengan PER. Perbedaannya, kalau PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, PBV fokusnya pada nilai ekuitas perusahaan. PBV sesuai artinya bermakna 'harga saham dibandingkan nilai ekuitas per saham'. Cara menghitungnya, adalah dengan membagi harga saham dengan Book Value-nya (BV), dimana BV dihasilkan dari ekuitas dibagi rata-rata jumlah saham yang beredar. Konsep penggunaannya pun sama dengan PER: semakin tinggi nilai PBV, maka semakin mahal harga sahamnya.

*Price Book Value* (PBV) adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh

para investor relatif dibandingkan dengan yang telah ditanamkan di perusahaan (Ang,1997). Nilai PBV semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar yang semakin meningkat maka *capital gain* (*actual return*) dari saham tersebut juga meningkat (Ratnasari, 2003). *Return* yang diberikan oleh perusahaan selain dari dividen juga didapatkan dari *capital gain return* ini didapatkan dari selisih harga beli saham dan harga jual saham.

PBV membandingkan harga saham dengan nilai ekuitas perlembar saham dimana nilai ekuitas didapatkan dari jumlah aset dikurangi *liabilities* atau hutang. Sehingga menggambarkan nilai yang akan didapatkan oleh pemegang saham jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Semakin tinggi jaminan aset atas utang menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai yang tinggi dalam menjamin investasi pemegang saham perusahaan seperti ini akan diminati oleh para investor karena memperkecil resiko likuidasi namun karena tingginya minat investor terhadap saham yang memiliki nilai PBV yang tinggi menyebabkan harga sahamnya dipasaran melambung tinggi.

#### **7. Pengaruh TATO, TOR, ROA, ROE, PER dan PBV terhadap Return saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau yang sudah didapatkan dan *return* ekspektasi atau yang akan didapatkan di masa yang akan datang ( Jogianto, 2000). *Return* realisasi ini dihitung berdasarkan data historis, sehingga *return* realisasi ini sangat penting karena menggambarkan kinerja perusahaan dan juga menjadi landasan untuk menghitung *return* ekspektasi yang akan didapatkan diwaktu yang akan datang. *Return* yang

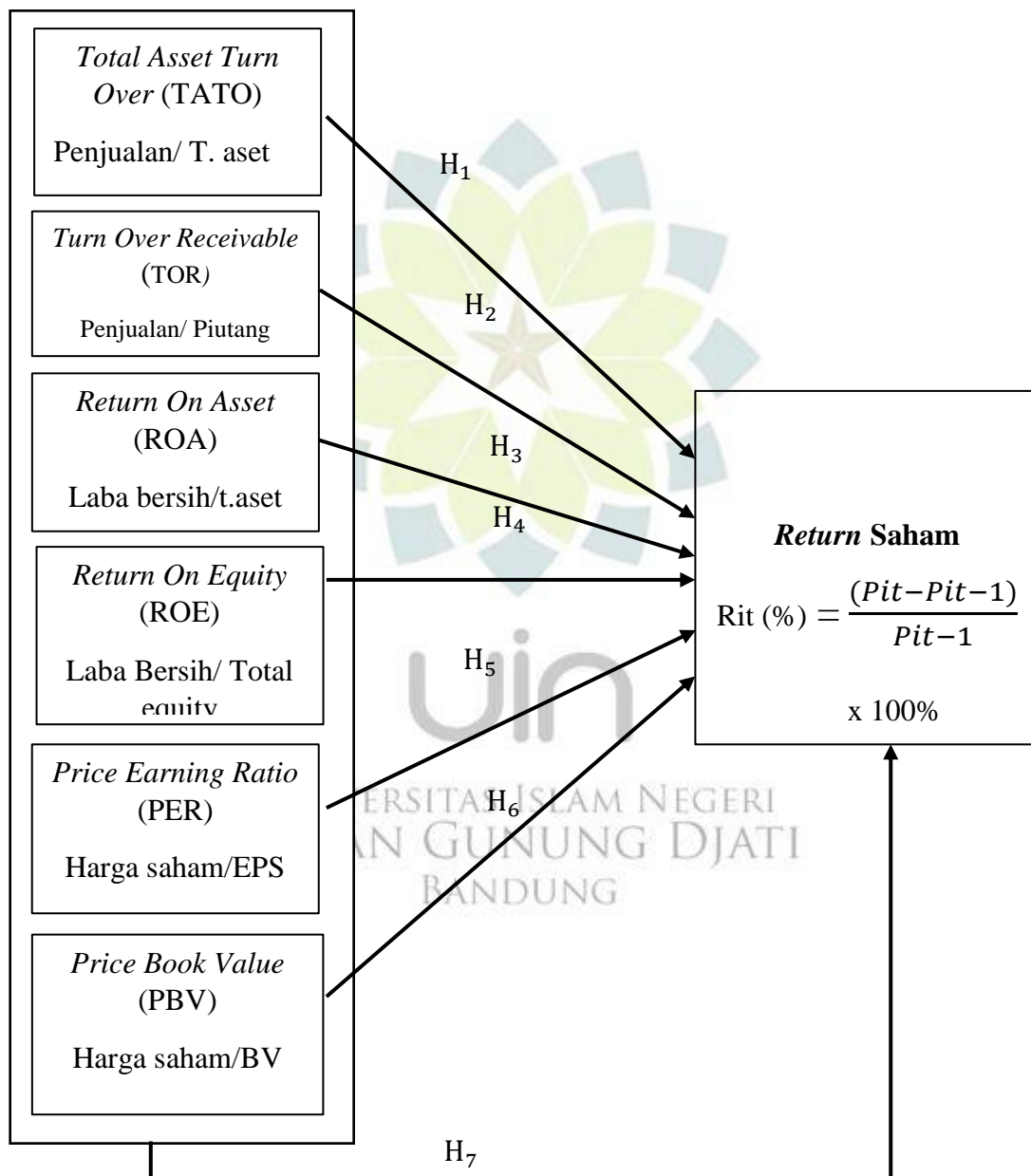
didapatkan oleh investor dalam pasar saham biasanya bersalah dari dua variabel yaitu *capital gain* dan dividen jika *capital gain* adalah *return* yang didapatkan dari selisih antara harga beli dan harga jual sedangkan dividen adalah *return* yang didapatkan dari pembagian hasil usaha tiap periode suatu perusahaan.

*Return* dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran saham tersebut apabila permintaan banyak terhadap saham tersebut maka nilai saham itu meningkat dan tentunya selaras dengan kinerja perusahaan yang akan meningkat pula karena modal yang didapatkan atas ekuitasnya akan melimpah. Tetapi sebaliknya jika penawaran tinggi sedangkan permintaannya rendah maka perusahaan tersebut dapat disimpulkan mempunyai kinerja yang kurang bagus atau bahkan buruk. Untuk menilai kinerja dan nilai perusahaan dalam penelitian tentunya dibutuhkan laporan-laporan keuangan, data operasional dan *performance* perusahaan dimasa yang akan datang serta keadaan ekonomi nasional maupun internasional.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel yaitu Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar mempunyai hubungan yang erat dengan *return* saham pada perusahaan. Karena tiga rasio tersebut mengukur kinerja suatu perusahaan jika rasio profitabilitas dan rasio aktivitas mengukur kinerja internal suatu perusahaan yaitu dari segi pengelolaan aktiva terhadap penjualan, piutang, aset dan ekuitas. Sedangkan rasio pasar mengukur kinerja saham itu di pasaran sehingga ke tiga variabel ini secara teori berpengaruh terhadap *return* saham baik dalam kelompok saham konvensional maupun *syariah*.



**Gambar 1.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Dibuat peneliti tahun 2016

## G. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa penentuan variabel sebagai faktor-faktor pengaruh terhadap return saham nampak berbeda dan kelompok saham yang dijadikan obyek penelitian juga berbeda-beda. Hal tersebut yang mendasari untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Sehubungan dengan hal tersebut dalam penelitian ini menggunakan beberapa faktor fundamental berbeda yang berasal dari variabel-variabel rasio aktivitas (*Total Assets Turn Over* dan Perputaran Piutang), rasio profitabilitas (*Return On Assets*, dan *Return On Equity*), dan rasio pasar (*Price Earning Ratio* dan *Price Book Value*) terhadap *return* saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan berdasar pada beberapa hal, yaitu sebagai berikut:

1. Obyek penelitian adalah saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Variabel yang diteliti adalah *Total Assets Turn Over* (TATO), *Turn Over Receivable* (Perputaran Piutang), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV)
3. Periode penelitian penelitian adalah tahun 2010-2015

**Tabel 1.3**  
**Tabel Penelitian Terdahulu**

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Analisa Perbandingan	Hasil
1	Aida & Indriantoro (1999)	Pengaruh DPR, EP,CR,Size, Beta terhadap Return saham	Dalam penelitian ini memiliki variable y yang sama yaitu <i>return</i> namun variable yang mempengaruhinya berbeda sehingga penelitian ini bisa menjadi landasan untuk dikembangkan.	CR, <i>Size</i> , <i>beta</i> , berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sedangkan DPR tidak
2	Sparta (2000)	Pengaruh ROA, DPR dan DER terhadap return saham	Variabel ROA dan <i>return</i> dalam penelitian ini sama dengan penelitian penulis sehingga bisa dijadikan landasan untuk pengembangan penelitian selanjutnya dengan mengganti variable DER dan DPR dengan variable lain.	ROA, DPR, dan DER tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Analisa Perbandingan	Hasil
3	Prasetyo (2000)	Pengaruh PER, PBV, DTA, ROE, NPM terhadap <i>return</i> saham	Variabel PER, ROE dan <i>return</i> saham digunakan dalam penelitian ini sehingga bisa menjadi landasan untuk dilakukan penelitian selanjutnya.	DTA berpengaruh positif, PER berpengaruh negative, ROE,NPM dan PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> .
4	Suwandi (2003)	Pengaruh PBV, DPR, ROA, dan DER terhadap <i>return</i> saham	Penelitian ini menggunakan variable PBV, ROA, dan <i>return</i> namun dalam penelitian ini DPR dan DER menjadi variable yang mempengaruhi <i>return</i> sehingga dapat dijadikan landasan untuk pengembangan penelitian penulis.	PBV, DPR, ROA berpengaruh positif signifikan, DER Berpengaruh negatif signifikan thd <i>return</i> saham

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Analisa Perbandingan	Hasil
5	Widodo	Pengaruh TATO,ITO, ROA, ROE, EPS, PBV terhadap <i>return</i> saham	Penelitian ini hampir sama dengan penelitian penulis namun ada variable-variabel yang mempengaruhi <i>return</i> yang berbeda diantaranya adalah <i>Inventory Turn Over</i> (ITO) dan <i>Earning per Share</i> sebagai variable yang mempengaruhi <i>return</i> .	TATO,ROA, ROE, EPS berpengaruh positif signifikan, ITO positif tidak signifikan dan PBV berpengaruh Negatif signifikan

Sumber : Beberapa Jurnal & penelitian terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Aida dan Indriantoro (1999) dengan judul Pengaruh DPR, EP,CR,Size,Beta terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini memiliki variable y yang sama yaitu *return* namun variable yang mempengaruhinya berbeda sehingga penelitian ini bisa menjadi landasan untuk dikembangkan. Dalam penelitian ini *Curent Ratio*, *Size*,*beta*, berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan DPR tidak maka dari itu dibutuhkan pengembangan terhadap *return* saham dengan menyertakan variabel independen yang berbeda.

Penelitian yang dilakukan oleh Sparta (2000) dengan judul Pengaruh ROA, DPR dan DER terhadap *return* saham dengan hasil ROA, DPR, dan DER tidak signifikan terhadap *return* saham ini tentunya berlawanan dengan teori yang ada ini menjadi fenomena sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui mengapa variabel independen diatas tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan menurut teori seharusnya variabel-variabel tersebut berpengaruh.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2000) dengan judul pengaruh PER, PBV, DTA, ROE, NPM terhadap *return* saham. Penelitian ini memiliki kesamaan variabel dengan yang peneliti susun yaitu variabel ROE, PER dan PBV namun dalam penelitian ini perbedaannya adalah menyertakan DTA dan NPM dalam variabel independennya, hasil dari penelitian ini adalah DTA berpengaruh positif, PER berpengaruh negative, ROE, NPM dan PBV tidak berpengaruh terhadap *return*, yang menjadi fenomena disini adalah variabel ROE, NPM dan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwandi (2003) dengan judul Pengaruh PBV, DPR, ROA, dan DER terhadap *return* saham, memiliki kesamaan pada variabel PBV dan ROA terhadap *return* saham sehingga relevan jika dijadikan landasan dalam penelitian ini, hasil dari penelitian ini PBV, DPR, ROA berpengaruh positif signifikan, DER Berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan teori keuangan yang ada.

Penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2008) dengan judul pengaruh TATO, ITO, ROA, ROE, EPS, PBV terhadap *return* saham penelitian ini

menggunakan rasio yang sama yaitu rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar namun berbeda dalam pemilihan variabelnya yaitu dalam seperti dalam rasio aktivitas dalam penelitian yang dilakukan oleh Widodo adalah TATO dan ITO sedangkan dalam penelitian ini menggunakan TATO dan TOR, Rasio profitabilitas yang digunakan oleh Widodo dalam penelitiannya adalah ROA dan ROE sama dengan yang peneliti lakukan dan rasio pasar yang digunakan oleh Widodo adalah EPS dan PBV sedangkan yang digunakan dalam penelitian ini adalah PER dan PBV maka penelitian yang dilakukan oleh Widodo relevan dijadikan landasan dalam penelitian ini, penelitian ini pula adalah pengembangan penelitian dari beliau karena studi pada indeks yang sama yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) namun pada periode yang berbeda sehingga bisa memberikan informasi yang aktual bagi pembaca skripsi ini.

## H. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan tujuan, landasan teori, serta kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### Hipotesis 1

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh *Total Asset Turn Over* (X1) terhadap *return* saham (Y).

$H_a$ : Terdapat pengaruh *Total Asset Turn Over* (X1) terhadap *return* saham (Y).



**Hipotesis 2**

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh *Turn Over Receivable* (X2) terhadap *return* saham (Y).

$H_a$ : Terdapat pengaruh *Turn Over Receivable* (X2) terhadap *return* saham (Y).

**Hipotesis 3**

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh *Return On Assets* (X3) terhadap *return* saham (Y).

$H_a$ : Terdapat pengaruh *Return On Assets* (X3) terhadap *return* saham (Y).

**Hipotesis 4**

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh *Return On Equity* (X4) terhadap *return* saham (Y).

$H_a$ : Terdapat pengaruh *Return On Equity* (X4) terhadap *return* saham (Y).

**Hipotesis 5**

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh *Price Earning Ratio* (X5) terhadap *return* saham (Y).

$H_a$ : Terdapat pengaruh *Price Earning Ratio* (X5) terhadap *return* saham (Y).

**Hipotesis 6**

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh *Price Book Value* (X6) terhadap *return* saham (Y).

$H_a$ : Terdapat pengaruh *Price Book Value* (X6) terhadap *return* saham (Y).

**Hipotesis 7**

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh TATO, TOR, ROA, ROE, PER dan PBV terhadap *return* saham.

$H_a$ : Terdapat pengaruh TATO, TOR, ROA, ROE, PER dan PBV terhadap *return* saham.