

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Informasi yang sah tentang kinerja keuangan perusahaan, kondisi ekonomi makro dan informasi relevan lainnya diperlukan untuk menilai saham secara akurat. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan resiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar. Investasi di pasar modal sekurang-kurangnya perlu memperhatikan dua hal, yaitu: keuntungan yang diharapkan dan resiko yang mungkin terjadi. Ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan yang besar sekaligus beresiko. Oleh karena itu perusahaan berusaha berkembang dan menunjukkan kinerja yang lebih baik di mata investor.

Sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang bersifat fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi *return*, risiko atau ketidakpastian, dan faktor lain

yang berhubungan dengan aktivitas investasi. Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal yaitu *return* dan risiko.¹ *Return* mempunyai hubungan positif dan linear dengan return yang diharapkan dari suatu investasi. Sehingga dalam investasi dikenal dengan prinsip *high return high risk* yaitu semakin tinggi tingkat imbal hasil sebuah investasi, maka semakin tinggi pula resiko yang menyertainya.²

Diantara sekian banyak sekuritas yang beredar, saham merupakan sekuritas yang memiliki tingkat risiko yang tinggi baik saham konvensional maupun saham syariah. Dalam dunia bisnis, sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Hampir semua investor tidak menginginkan kerugian pada waktu melakukan investasi. Berbagai cara dilakukan agar terhindar dari kerugian, atau setidaknya keuntungannya maksimal dengan risiko yang maksimal. Hal ini berlaku juga pada transaksi yang ada pada pasar modal. Sebelum melakukan investasi, investor akan melihat analisis surat-surat kabar masa yang akan datang, bagaimana perbandingannya dengan instrumen lainnya, dan sebagainya. Untuk mengantisipasi hal tersebut diatas, maka dilakukan upaya meminimalisasi kerugian dengan portofolio investasi.³ Dalam melakukan keputusan investasi, khususnya pada sekuritas saham,

¹Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. (Jakarta: Kencana, 2008), h. 14

² Freddy Pieloor, *Investasi Cerdas Menuju Kekayaan*, (Jakarta: Gramedia, 2010), h. 62

³ Panji Anuraga dkk, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2006), h. 105.

return yang diperoleh berasal dari dua sumber yaitu deviden dan *capital gain*, sedangkan resiko dalam investasi di pasar modal dibagi atas dua jenis yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).⁴ Risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan Risiko tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor mikro pada sekuritas dan dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Karena sebagian risiko dapat dihilangkan dengan diversifikasi yaitu risiko tidak sistematis, maka ukuran risiko dari suatu portofolio bukan lagi standar deviasi tetapi hanya risiko sistematis.

Risiko sistematis tercermin dalam beta saham yang mempengaruhi semua perusahaan. *Beta* saham merupakan pengukur risiko yang relevan, dan terdapat hubungan positif dan linear antara tingkat keuntungan dengan *beta*.⁵ Artinya *beta* suatu saham yang tinggi menunjukkan tingkat risiko yang tinggi pada saham tersebut, namun tingkat risiko yang tinggi biasanya memberikan pengembalian investasi yang tinggi pula. Demikian juga sebaliknya, *beta* suatu saham yang rendah menunjukkan tingkat risiko yang rendah pada saham tersebut, namun memberikan dampak rendahnya tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan.

⁴ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: AMP YKPN, 2005), h. 200

⁵ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, h. 206

Investor yang menanamkan dananya pada saham-saham perusahaan sangat berkepentingan terhadap laba saat ini dan laba yang diharapkan di masa yang akan datang serta adanya stabilitas laba. Sebelum menanamkan dananya investor melakukan analisis terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Investor hanya akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mempunyai reputasi baik. Perusahaan yang mempunyai reputasi baik adalah perusahaan yang mampu memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham. Semakin meningkatnya laba yang diterima perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan membayar dividen perusahaan kepada pemegang saham. Setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya apabila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas akan terabaikan.⁶

Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi yang mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Investor beranggapan bahwa dividen yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan *capital gain* yang diperoleh di kemudian hari.

⁶Yunika Kurnia Sari, *Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Harga Saham*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2009, h. 3

Risiko investasi dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya yaitu faktor fundamental perusahaan. Faktor-faktor fundamental adalah faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, SDM dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan⁷. Data keuangan fundamental perusahaan merupakan cerminan dari kondisi dari perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang ada. Pada umumnya, variabel-variabel yang diidentifikasi mempengaruhi beta saham ialah *dividen payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size*, *earning variability*, *accounting beta*.⁸ Dalam penelitian ini, data fundamental yang akan diteliti adalah *dividen payout ratio* dan *earning per share*.

Dividen Payout Ratio merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan atau aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham "*equity investors*", sedangkan laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Earning Per Share merupakan pendapatan perusahaan dari perlembar saham yang dijual. EPS didapatkan dari pembagian antara laba setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Dengan

⁷ Mentary Putri Patiku, "*Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham*", Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, 2013, h. 4

⁸ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, h. 112

memperhatikan EPS maka investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal.⁹

Semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia menuju kearah yang efisien dimana semua informasi yang relevan bisa dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham, kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih perlembar saham dan kemampuan perusahaan membagikan dividen merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan, yang seringkali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Sebelum memutuskan investasi untuk membeli saham suatu perusahaan, investor memerlukan berbagai informasi yang akan di analisis guna pengambilan keputusan yang tepat, dua jenis informasi yang merupakan sinyal penting untuk menilai prospek perusahaan yaitu laba dan dividen. Informasi yang berkaitan dengan dividen meliputi dividen payout ratio dan dividen per share. Oleh karena itu, penulis pada penelitian ini mengambil judul: **“Pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Beta Saham Syariah”**. **(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)**

⁹ Tjiptono Darmaji dan Hendry M.Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia: Praktek Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h. 159-160

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dibahas di atas peneliti dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan bagi investor untuk melakukan penilaian risiko pada investasi saham sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dan melakukan suatu investasi
2. Risiko akan selalu ada dalam kegiatan investasi, karena investor akan memperoleh *return* di masa mendatang yang belum diketahui persis nilainya.
3. *Return* dan risiko selalu mengalami perubahan pada setiap saat. Perubahan tingkat *return* dan risiko disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya adalah *dividen payout ratio*, dan *earning per share* yang merupakan faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Untuk menghindari luasnya pokok pembahasan dan menghindari agar masalah yang menjadi objek penelitian tidak menyimpang karena setiap permasalahan pada hakikatnya adalah kompleks, maka penulis membatasi masalah pada hal-hal sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan di perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*).
2. Penelitian ini dibatasi oleh pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per share* Terhadap Beta Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

- a. Apakah ada pengaruh *dividend payout ratio* terhadap risiko investasi (*beta*) saham syariah?
- b. Apakah ada pengaruh *earning per share* terhadap risiko investasi (*beta*) saham syariah?
- c. Seberapa besar pengaruh *dividend payout ratio*, *earning per share* terhadap risiko investasi (*beta*) saham syariah?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah

- a. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *dividend payout ratio* terhadap risiko investasi (*beta*) saham syariah
- b. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *earning per share* terhadap risiko investasi (*beta*) saham syariah
- c. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *dividend payout ratio*, *earning per share* terhadap risiko investasi (*beta*) saham syariah?

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sarana untuk belajar, menambah wawasan dan memperdalam ilmu pengetahuan mengenai

pasar modal, khususnya dalam menganalisa laporan keuangan khususnya dalam menganalisa pengaruh *dividend payout ratio*, *earning per share* terhadap resiko investasi (Beta) saham syariah di pasar modal syariah.

2. Bagi Lembaga Pendidikan

Penelitian ini dapat menambah referensi di perpustakaan IAIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten sehingga dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa sebagai data dan informasi untuk kegiatan belajar. Selain itu, penelitian ini Diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan yang bermanfaat dari perkembangan ilmu pengetahuan serta sebagai bahan perbandingan dengan penelitian yang lain, yang praktis ditemukan sehingga segala kekurangan yang ada dapat diperbaiki dan disempurnakan.

3. Bagi Investor dan Masyarakat

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai resiko investasi saham syariah yang dapat dipengaruhi oleh *divideend payout Ratio*, *earning per share*, sehingga dapat digunakan dalam mnganalisis dan mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal syariah

4. Bagi Perusahaan (Emiten)

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk mengkaji dampak dari *dividend payout Ratio* (DPR), *earning per share* (EPS) dalam berinvestasi di pasar modal syariah yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar

saham dan kemampuan perusahaan membagikan dividen yang berpengaruh terhadap beta saham syariah.

G. Kerangka Pemikiran

Dividen Payout Ratio merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. *Dividen Payout Ratio* ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Dividen merupakan arus kas keluar sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.¹⁰ Pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan menahan laba untuk di investasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Earning Per Share merupakan pendapatan perusahaan dari perlembar saham yang dijual. EPS didapatkan dari pembagian antara laba setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Dengan memperhatikan EPS maka investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal. EPS dipengaruhi oleh

¹⁰ Jurnal Evi Mutia dan Ahmad Arfan, *Analisis Pengaruh Dividen Payout Ratio dan Capital Structure terhadap Beta Saham*, (Universitas Syiah Kuala tahun 2010)

pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tinggi maka EPS juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya. Hal ini akan mempengaruhi harga saham, karena pergerakan harga saham pengaruh awalnya adalah pendapatan.¹¹

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return actual yang diterima dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Dalam pasar keuangan, risiko dari investasi yang dilakukan dapat dibagi menjadi dua, yaitu risiko yang bersifat sistematis dan risiko yang bersifat tidak sistematis.¹² Risiko dalam investasi yang bersifat tidak sistematis merupakan risiko yang terjadi karena adanya faktor-faktor yang cukup spesifik dalam suatu surat berharga. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi atau melakukan investasi dalam suatu portofolio. Sedangkan risiko yang bersifat sistematis adalah risiko yang tidak dapat diminimalisir dengan melakukan diversifikasi dalam investasi. Risiko ini terjadi karena faktor-faktor dari luar, seperti kondisi perekonomian makro, kondisi politik ataupun situasi sosial.

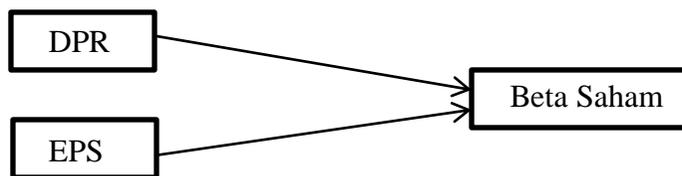
Dalam dunia pasar modal, risiko yang bersifat sistematis dapat dilihat dari nilai beta saham dan juga berpengaruh pada kondisi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Beta atau sering disebut koefisien beta merupakan ukuran angka yang

¹¹ Yunika Kurnia Sari, *Pengaruh Dividen Payout Ratio, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, hal, 38

¹² Mohamad Heykal, *Tuntunan dan...*, hal. 18

menggambarkan sensitivitas atau kecenderungan respon suatu saham terhadap pasar.¹³ Saham dengan beta satu merupakan saham yang bergerak dengan searah dengan pergerakan pasar. Saham dengan beta kurang dari satu merupakan saham yang bergerak lebih lambat dari pergerakan pasar, sementara saham dengan beta lebih dari satu menggambarkan harga saham bergerak lebih volatile atau fluktuatif dibanding pasar.

Dari uraian di atas, kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, variabel independen dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Beta Saham.

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan uraian singkat secara garis besar mengenai hal-hal pokok yang dibahas guna mempermudah dalam memahami serta melihat hubungan antara

¹³ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal...*, h. 162

satu bab dan bab yang lainnya. Adapun uraian dalam tiap bab sebagai berikut:

Bab ke-satu pendahuluan, dalam bab ini terdiri dari Latar Belakang masalah, Identifikasi Masalah, Perumusan Masalah, Pembatasan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Landasa Teori, Penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran, Metodologi Penelitian dan Sistematika Penulisan.

Bab ke-dua landasan teoritis bab ini menguraikan tentang pengertian pasar modal, peranan pasar modal, manfaat pasar modal, lembaga penunjang pasar modal, instrument pasar modal, investasi, katagori investor, norma dalam berinvestasi, risiko investasi, dividen payout ratio, earning per share dan beta saham.

Bab ke-tiga metodologi penelitian, ini menguraikan tentang ruang lingkup penelitian, waktu dan tempat penelitian, definisi oprasional variabel, populasi dan sempel, metode pengumpulan data, jenis dan sumber data, dan metode analisis.

Bab ke-empat, hasil pembahasan ini memaparan gambaran umum dari objek penelitian, deskripsi data, analisis data, Pengujian Hipotesis dan Pembahasan Hasil Penelitian.

Bab ke-lima penutup, Dalam bab ini disajikan kesimpulan dari hasil analisis data yang dilakukan penulis dan saran.