

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu media yang mempertemukan antara pihak yang memerlukan dana (*investee*) dengan pihak yang kelebihan dana (*investor*). *Investee* menjual surat berharga yang dimilikinya, sedangkan investor akan melakukan pembelian surat berharga tersebut dengan tujuan untuk melakukan investasi yang akan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

Keberadaan pasar modal sampai dengan saat ini telah memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadapnya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2009), ada beberapa manfaat pasar modal, diantaranya: (1) menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber daya secara optimal, (2) memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi, (3) menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara, (4) penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah, (5) keterbukaan dan profesionalisme serta menciptakan iklim usaha yang sehat, (6) menciptakan lapangan kerja dan profesi yang menarik, (7) memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, (8) menyediakan alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan

diversifikasi investasi, (9) membina iklim keterbukaan dengan dunia usaha, (10) mendorong pemanfaatan manajemen profesional.

Dalam melakukan kegiatan investasi, investor yang rasional akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan utiliti pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan utiliti pemegang sahamnya

Terdapat beberapa konsep pengukuran kinerja yang bisa digunakan, dua di antaranya adalah pengukuran kinerja dengan menggunakan indikator-indikator keuangan berdasar hasil (kinerja berdasar akuntansi) dan pendekatan pengukuran risiko dan return berdasar pasar (kinerja berdasar pasar). Data akuntansi menggambarkan kinerja perusahaan di masa lalu, sedangkan pendekatan pengukuran risiko dan return berdasar pasar didasarkan pada harga saham perusahaan, yang secara konseptual menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Bangkitnya ekonomi Islam menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam, sehingga pengembangan produk pasar modal yang berbasis syariah perlu ditingkatkan. Pada tahun 1990-an Indonesia baru mengenal kegiatan perbankan

syariah. Tujuh tahun kemudian, produk syariah di pasar modal mulai diperkenalkan dengan ditandai munculnya produk pasar modal syariah. Menurut Subagia (2003) pesatnya perkembangan pasar modal baik konvensional maupun syariah, tidak terlepas dari kehadiran Undang-Undang tentang Pasar Modal Indonesia (No. 8 tahun 1995) berisi 116 pasalnya yang diberlakukan pada awal tahun 1996 dan juga telah diluncurkannya Pasar Modal Syariah tanggal 5 Mei 2000 oleh BAPEPAM yang bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) yang diawasi langsung oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Pasar pasar modal syariah adalah salah satu segmen yang cepat berkembang di dalam sistem keuangan Islam. Meskipun begitu, ketika dibandingkan dengan industri pasar modal secara keseluruhan, pasar modal syariah masih dalam tahap inflasi pertumbuhan dan perkembangan dalam kurun waktu kurang dari satu dekade. Menurut laporan Mc Kinsey *Management Consulting Firm* dalam Hassan dan Girard (2005), "Keuangan syariah adalah kekuatan baru dalam pasar keuangan." Jumlah muslim yang sebesar seperlima dari populasi dunia memiliki dana lebih dari \$800 milyar untuk diinvestasikan dan jumlah ini bertambah 15 % per tahun. Adanya sedikit bagian dari jumlah dana yang tersedia yang diinvestasikan dalam produk syariah mengindikasikan bahwa pasar ini pada kebanyakan bagian belum dieksploitasi (Hassan, 2002 dalam Hassan dan Girard, 2005).

Tujuan utama pasar modal syariah adalah untuk memenuhi kebutuhan investor yang tidak menginginkan modalnya diinvestasikan dalam bisnis yang dinilai bertentangan dengan prinsip syariah Islam, sehingga sebuah pasar modal syariah akan berusaha menawarkan kepada investornya tingkat pengembalian yang tinggi tanpa harus mengorbankan prinsip-prinsip yang mereka yakini. Pasar modal syariah dapat mengambil sifat seperti pasar modal konvensional yaitu *close-end fund* maupun *open-end fund*. Dana yang diperoleh juga akan dikelola oleh manajer investasi profesional. Keuntungan yang didapatkan dengan berinvestasi pada pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional. Perbedaan pasar modal syariah dan pasar modal konvensional adalah dalam hal operasionalnya, yang paling jelas adalah proses penyaringan (*screening*) dalam menyusun portofolionya dan proses pemurnian pendapatan non halal.

Proses penyaringan menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, minuman keras, judi, daging babi, pornografi dan senjata. Proses pemurnian dilakukan terhadap pendapatan dari perusahaan yang halal akan tetapi terdapat keraguan atas pendapatan non halal. Proses pemurnian dilakukan dengan mengeluarkan pendapatan non halal dari perusahaan halal sebagai amal (*charity*). Proses penyaringan dan pemurnian ini dianggap sebagai ciri khas dari pasar modal syariah.

Investor *learning model* menyatakan bahwa investor pasar modal cenderung *chase return*, artinya mereka akan menyalurkan dananya dalam pasar modal yang memiliki kinerja yang lebih baik. Menurut Pratomo dan Nugroho (2005), kinerja pasar modal menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih pasar modal dan 70% investor memilih pasar modal berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan. Sebagaimana investor lainnya, investor muslim juga membandingkan alternatif-alternatif yang ada untuk dapat memperoleh tingkat pengembalian yang relatif tinggi dengan memperhatikan risiko yang harus dihadapi dalam mencapai tingkat pengembalian tersebut.

Beberapa hasil penelitian tentang kinerja pasar modal adalah Sinarti dan Na'im (2010), membuktikan bahwa terdapat pengaruh kinerja akuntansi dengan kinerja pasar modal yang diukur dengan metode Treynor, tidak terdapat perbedaan kinerja pasar modal yang diukur dengan metode Sharpe. Tuerah (2013), membuktikan bahwa dengan metode Jensen perusahaan LQ-45 yang memiliki kinerja saham positif adalah 2 perusahaan, sedangkan dengan menggunakan metode Sharpe sebanyak 5 perusahaan dan metode Treynor sebanyak 5 saham juga.

Menurut Dini dan Indarti (2011) dengan uji parsial (Uji-t) bahwa NPM dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45

dan menggunakan Uji Stimulan (uji-F) bahwa NPM,ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45.

Menurut Hanani (2011) dengan menggunakan uji Regresi Linier Berganda bahwa hasilnya adalah EPS dan DER tidak berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan ROE berpengaruh positif terhadap return saham, tetapi menggunakan uji stimulant dengan taraf signifikansi 5% EPS, ROE dan DER berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Menurut Na'im (2010) tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja akuntansi (ROE, ROA, ROS dan EVA) dan kinerja pasar yang diukur dengan *Sharpe Measure* untuk perusahaan yang terdaftar di JII. Sedangkan hubungan kinerja akuntansi (ROE,ROA,ROS dan EVA) dengan kinerja pasar yang diukur dengan *Treynor Measure* menunjukkan hasil yang signifikan tetapi arah hubungannya adalah negative untuk kinerja akuntansi yang diukur dengan ROE dan EVA, sedangkan ROA dan ROS mempunyai arah hubungan yang positif dengan kinerja pasar yang diukur menggunakan *Treynor Measure*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Na'im (2010) sedangkan perbedaan dengan penelitian ini adalah pada kinerja akuntansi (EVA dan ROS) pada DER dan pengambilan sampel pada tahun 2010 sampai dengan 2015.

Atas dasar hasil penelitian yang berbeda, maka penelitian mengambil judul
**“KINERJA AKUNTANSI DAN KINERJA PASAR MODAL PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX”**.

1.2 Perumusan Masalah

Dari penjabaran latar belakang di atas, dapat diambil pokok permasalahan yaitu :

- a. Apakah kinerja akuntansi berpengaruh terhadap kinerja pasar modal yang di ukur dengan metode *Sharpe* ?
- b. Apakah kinerja akuntansi berpengaruh terhadap kinerja pasar modal yang di ukur dengan metode *Treynor* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan penelitian adalah memberikan bukti empiris :

- a. Pengaruh kinerja akuntansi berpengaruh terhadap kinerja pasar modal yang di ukur dengan metode *Sharpe*.
- b. Pengaruh kinerja akuntansi berpengaruh terhadap kinerja pasar modal yang di ukur dengan metode *Treynor*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa diambil dari penelitian tentang perbandingan pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagi praktisi
 - a. Investor dan investor potensial diharapkan dapat memperoleh informasi mengenai pengaruh kinerja akuntansi dengan kinerja pasar modal.
 - b. Manajer investasi, dalam hal ini adalah perusahaan - perusahaan yang terdaftar di JII, diharapkan dapat meningkatkan kinerja pasar modal, melalui pengembangan strategi yang baik dalam melakukan seleksi saham yang efisien dan alokasi dana yang efektif supaya kinerja pasar modal melebihi kinerja pasarnya.
2. Bagi akademisi
 - a. Memberikan dukungan teori yang berkaitan dengan pengaruh kinerja akuntansi dengan kinerja pasar modal.
 - b. Menjadikan sebagai bahan acuan untuk mengkaji dan meneliti lebih jauh lagi berkaitan dengan pasar modal.