

# Perkembangan Nilai Pasar dan Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham Syariah pada Saham Sektor Pertambangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2018

Nurul Aliffa, M. Andri Ibrahim, Arif Rijal Anshori  
Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah  
Universitas Islam Bandung  
Bandung, Indonesia

nurulaliffa98@gmail.com, andriibrahim0902@gmail.com, arijalanshori89@gmail.com

**Abstracts**—*Market value is ratio that describes conditions occurring in the market. Profitability ratios are used as parameters to influence stock returns, because this ratio illustrates the company's ability to generate profits with a working capital in it. The results of observations of market value and profitability ratios development to stock returns do not show such a significant effect on stock returns.*

**Keywords**—*Market Value, Profitability Ratio, Stock Return.*

**Abstrak**—Nilai pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi terjadi di pasar. Rasio profitabilitas digunakan sebagai parameter untuk mempengaruhi *return* saham, sebab rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan semua modal yang berkerja di dalamnya. Hasil dari pengamatan perkembangan nilai pasar dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

**Kata Kunci**—*Nilai Pasar, Rasio Profitabilitas, Return Saham.*

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan. Dalam praktiknya, industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran. Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan sebagai suatu alat meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima sebuah sertifikat sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka tercatat dalam daftar perusahaan. Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan

dengan prinsip syariah.

Investasi bertujuan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki profitabilitas yang stabil karena investor mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Profitabilitas suatu cara untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal yang ada. Tujuan investor menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi tapi dengan tingkat resiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan tingkat resiko yang rendah. Oleh karena itu, investor akan mencari perusahaan yang memberikan *return* yang lebih tinggi.

Pada tahun 2011 Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Indeks Saham Syariah (ISSI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki 9 sektor yaitu sektor pertanian; sektor pertambangan; sektor industri dasar dan kimia; sektor aneka industri; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi; sektor keuangan; dan sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena berperan sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu bangsa. Sektor ini menjadi salah satu sektor yang cukup diandalkan, karena Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam. Irwandy Arif sebagai ketua Indonesian Mining Institute (IMI) “tambang itu industri jangka panjang dan perlu investor yang mau berkomitmen untuk jangka panjang juga”. Tempat investasi di Indonesia yang paling prospek adalah investasi dunia pertambangan. Sebab Indonesia memiliki sumber daya alam yang melimpah.

Tahun 2015 sebagai tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan, tidak ada perusahaan pertambangan di Indonesia dengan kapitalisasi pasar melebihi US\$4 Miliar. Angka tersebut merupakan batas terendah agar dapat masuk dalam jajaran 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia berdasarkan kapitalisasi pasar. Sacha Winnzenried,

*Lead Adviser for Energy, Utilities and Mining PwC Indonesia* menjelaskan bahwa kapitalisasi pasar keseluruhan perusahaan pertambangan tercatat di Bursa Efek Indonesia turun dari Rp 255 Triliun pada tanggal 31 Desember 2014 menjadi Rp 161 Triliun pada tanggal 31 Desember 2015 dengan penurunan sebesar 37%.

Nilai pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio nilai pasar mempunyai pengaruh paling tinggi terhadap harga saham, sebab perubahan harga saham dapat menimbulkan *return* saham juga ikut berubah. Maka, semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tinggi pengakuan pasar terhadap posisi keuangan perusahaan dan semakin mahal saham perusahaan tersebut.

## II. LANDASAN TEORI

### A. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Pada tahun 2011 tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa Nomor 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuritas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Saham syariah yang terdaftar pada ISSI terdiri dari berbagai sektor industri yaitu sektor Pertanian; sektor Pertambangan; sektor Industri Dasar dan Kimial; sektor Aneka Industri; sektor Industri Barang dan Konsumsi; sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan; sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi; sektor Keuangan; sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi dan sektor Perusahaan Publik. Daftar saham-saham ISSI akan dilakukan *review* oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan periode satu tahun dua kali yaitu, di bulan Mei dan November. Maka, disetiap periodenya akan tersaring saham-saham apa saja yang tetap atau tidak sesuai lagi dengan peraturan atau fatwa syariah, dan adapula penambahan saham syariah baru.

### B. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima

sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam saftar saham perusahaan. Para pemegang saham dari sebuah perusahaan merupakan pemilik-pemilik yang disahkan secara hukum dan berhak untuk mendapatkan bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk dividen. Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentang dengan prinsip syariah.

### C. Rasio Keuangan

#### 1. Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur harga relatif terhadap nilai buku. Rasio Pasar digunakan untuk menunjukkan bagian dari laba perusahaan, deviden, dan modal yang dibagikan pada setiap saham. Beberapa rasio saham juga bisa dilakukan untuk mengukur murah-mahalnya harga suatu saham dibandingkan dengan saham lain yang sejenis. Rasio saham ini bisa dikatakan merupakan rasio utama yang berkaitan dengan pasar saham perusahaan sehingga banyak publikasi di media investasi yang memuat angka-angka rasio saham ini.

##### a. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio adalah rasio untuk melihat harga saham relatif terhadap earning yang diperoleh.

$$PER = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{earning per share}}$$

##### b. Price to Book Value (PBV)

Digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{book value per share (BVS)}}$$

Saham yang memiliki PER dan PBV tinggi memiliki dua kemungkinan. Kemungkinan yang pertama adalah saham tersebut benar-benar mahal (*overvalue*), dan kemungkinan yang kedua adalah pasar melihat perusahaan tersebut memiliki propek pertumbuhan yang cerah dan memiliki kualitas sehingga pasar menghargai saham tersebut diharga premium, atau memiliki rasio valuasi di atas rata-rata industri. Sebaliknya, saham yang memiliki PER dan PBV yang rendah juga memiliki dua kemungkinan. Kemungkinan yang pertama adalah saham tersebut benar-benar murah (*overvalue*). Namun, kemungkinan yang kedua adalah perusahaan tersebut tidak memiliki prospek atau berisiko tinggi sehingga pasar memberi harga rendah untuk perusahaan tersebut.

#### 2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari

kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas terdiri dari: 1. *Gross profit margin*, 2. *Net profit margin*, 3. *Cash flow margin* 4. *Return on assets*, 5. *Return on equity*.

a. Return On Assets (ROA)

Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, semakin ROA maka semakin baik. Artinya, perusahaan mampu memanfaatkan aset-aset yang ada untuk menghasilkan keuntungan setinggi-tingginya.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

b. Return On Equity (ROE)

Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Dengan kata lain, ROE melihat kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan dana pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin. Semakin tinggi ROE juga menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan semakin baik.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

D. Return Saham

Return adalah hasil diperoleh dari investasi dapat berupa *gain* (keuntungan) atau *loss* (kerugian). *Capital gain* atau keuntungan modal adalah keuntungan yang diperoleh dari investasi, berupa selisih antar harga jual dengan harga beli. Informasi mengenai *return* lebih sering dinyatakan dalam persentase dalam unit mata uang rupiah. Dengan *return* persentase, perhitungan *return* tidak lagi tergantung pada berapa banyak rupiah yang diinvestasikan.

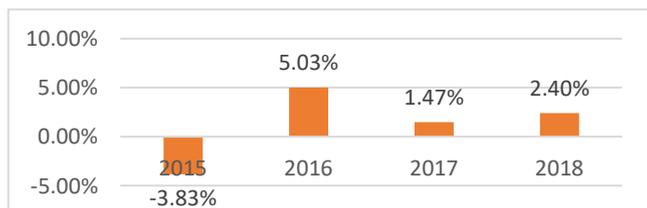
$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t}$$

Keterangan:

$P_t$  Harga saham per lembar pada akhir tahun t

$P_{t-1}$  Harga saham per lembar awal tahun t

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

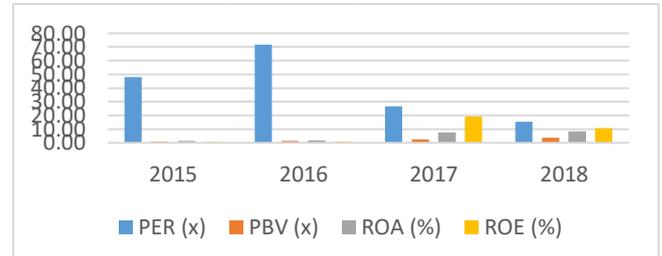


Gambar 1 Rata-rata Return Saham Sektor Pertambangan Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2018

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2020.

Return saham syariah pada Sektor Pertambangan

menunjukkan perkembangan yang fluktuatif. Hal ini banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham. Faktor yang mempengaruhi *return* yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalan dan struktur utang perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi meliputi kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya



Gambar 2. Rata-rata perkembangan nilai pasar dan rasio profitabilitas pada saham sektor pertambangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2018

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2020.

Hasil perkembangan nilai pasar dan rasio profitabilitas pada saham sektor pertambangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2018 dikaitkan dengan hasil rata-rata perkembangan *return* saham pada gambar 1. menunjukkan perkembangan *return* saham tahun 2015 mengalami penurunan yang tajam tetapi tidak terjadi pada nilai pasar khususnya *price earning ratio*. Dan kenaikan *return* yang sangat besar tahun 2016 nampak tidak terjadi kenaikan yang signifikan pada perkembangan nilai pasar khususnya *price to book value* (PBV) dan rasio profitabilitas pada *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), hanya mencuat pada *price earning ratio* (PER).

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan saham sektor pertambangan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2018 menunjukkan rata-rata perkembangan *return* saham mengalami fluktuasi disebabkan dari luaran nilai pasar dan rasio profitabilitas. Faktor yang mempengaruhi *return* yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalan dan struktur utang perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi meliputi kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ali Murthado, "Pensyari'ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Mawashid Al-Syari'ah Fi Al-Iqtishad," 2, 5 (2014).
- [2] Azis M, Mintarti S, and Nadir M, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015)
- [3] Budiman, *Investing Is Easy. Teknik Analisis Dan Strategi Investasi Saham Untuk Pemula* (Elex Media Komputindo, 2017)

- [4] Budiman, *Analisis Fundamental Saham* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018)
- [5] Hery, *Analisis Kinerja Manajemen* (Jakarta: Gramedia Widya Sarana Indonesia, 2015)
- [6] Hidayat T, *Buku Pintar Investasi Reksa Dana, Saham, Opsi Saham, Valas, & Emas* (Jakarta: Mediakita, 2010).
- [7] Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan. Bandung* (Bandung: Alfabeta, 2012)
- [8] Mamduh M and Hanafi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2016)
- [9] Manan A, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. (Jakarta: Kencana, 2017)
- [10] Siska Citra S, "Pengaruh Arus Kas Koperasi Terhadap Harga Saham Pada Subsektor Pertambangan Logam Dan Mineral Di Bursa Efek Indonesia," 2013
- [11] Sunaryo D, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Pasuruan: Qiara Media, 2019).
- [12] "Laporan Tahunan," Bursa Efek Indonesia, 2020, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [13] "Indeks Saham Syariah," Bursa Efek Indonesia, 2020, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [14] "PwC: Tahun 2015 Sebagai Tahun Terburuk Bagi Sektor Pertambangan", PWC Indonesia, 2020, [www.pwc.com](http://www.pwc.com)
- [15] "Investasi untuk Eksplorasi Pertambangan Perlu Jadi Prioritasi" [Bisnis.com](http://Bisnis.com), 2020, [m.bisnis.com](http://m.bisnis.com).