

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Dilihat dari pengertian tersebut jelaslah bahwa pasar modal menyediakan fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang mempunyai dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (emiten) (Imelda, 2013; dalam Yusra, 2019).

Pada umumnya para investor atau penanam modal melakukan investasi pada perusahaan yang dianggap dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Ketika para investor atau calon investor menanamkan modal tentu menginginkan adanya pengembalian investasi yang disebut *return* saham. Menurut Jogiyanto (2003) (dalam Arafah, 2015) investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.

Investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010). Investor menanamkan sahamnya adalah untuk mendapatkan *Return* (keuntungan) yang maksimal, memperoleh *return* tertentu pada risiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham,

investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. *Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang telah dilakukan, yang terdiri atas dividen dan capital gain/loss.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa efek yang beroperasi di Indonesia. Bursa Efek merupakan badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalannya kegiatan perdagangan Efek yang ada di Pasar Modal ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)). Perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan yang bersifat terbuka dan memperjualbelikan aset keuangannya. Terdapat banyak perusahaan di Indonesia yang telah menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 810 perusahaan dan saat ini BEI memiliki 40 indeks saham. Salah satunya yaitu Indeks LQ45, Indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

**Gambar 1.1**  
**Indeks LQ45**



Sumber : IDX Stock Index Handbook v1.2

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa Indeks LQ45 bergerak meningkat walaupun terkadang adanya penurunan. Pada tahun 2011 terjadi peningkatan sebesar 13,57 persen, tahun 2012 menurun -5,20 persen, tahun 2013 menurun kembali sebesar -17,52 persen, tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 26,7 persen, tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -11,9 persen, tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 11,7 persen, tahun 2017 kembali naik menjadi 22,0 persen, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -9,0 persen, tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,2 persen, lalu pada tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan sebesar -7,8 persen dan -2,5 persen. Maka terhitung sejak tanggal dasar sebesar 911,98 persen (Indonesia Stock Exchange, 2021).

Indeks LQ45 mencetak kinerja yang kurang memuaskan sepanjang tahun 2021. Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks LQ45 melemah 0,37% sejak awal tahun atau year to date (ytd). Sepanjang Februari-Juli 2021, Indeks LQ45 terkoreksi sampai -11,2 persen. Namun koreksi yang terjadi saat ini tentu bisa jadi hal positif bagi investor, karena valuasi yang justru lebih murah. Indeks LQ45 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Maka tidak menutup kemungkinan LQ45 akan mencetak kinerja yang baik lagi kedepannya ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Berdasarkan siaran pers Bursa Efek Indonesia (BEI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai rekor tertinggi sepanjang masa, yaitu pada posisi 6.892,818, meningkat 1,13 persen dari posisi 6.815,607 pada penutupan perdagangan. Kapitalisasi pasar Bursa juga turut mencapai rekor tertingginya

yaitu senilai Rp8.695,697 triliun, meningkat 1,26 persen dari Rp8.587,775 triliun. Perubahan terjadi pada rata-rata frekuensi transaksi Bursa sebesar 6,86 persen menjadi 1.459.269. Dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia diatas rata-rata dan termasuk dalam salah satu negara berkembang, Indonesia merupakan salah satu negara tujuan baru bagi para investor khususnya investor asing. Dapat dilihat dengan banyaknya jumlah transaksi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Dengan terbuktinya ketahanan emiten di bursa menghadapi dampak pandemi, maka kedepannya minat investor asing masih tetap tinggi di tahun 2022 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

**Gambar 1.2**  
**Daftar dan Performa Ringkas Indeks di BEI**  
**(Per 30 Desember 2019)**

| No. | Nama Indeks  | Kode JATS IDX | Kode Bloomberg | Sub Klasifikasi Indeks | Tanggal Peluncuran | Jumlah Konstituen | Return * |       |       | Risk (3Y) * |          |
|-----|--|---------------|----------------|------------------------|--------------------|-------------------|----------|-------|-------|-------------|----------|
|     |  |               |                |                        |                    |                   | 1Y       | 3Y    | 5Y    | Beta        | St. Dev. |
| 1.  | IDX Composite / Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) | COMPOSITE     | JCI            | Composite              | 04-Apr-83          | 671               | 1.7%     | 18.9% | 20.5% | 1.00        | 2.72%    |
| 2.  | IDX80  | IDX80         | IDXA80         | Liquidity              | 01-Feb-19          | 80                | 2.6%     | 12.8% | 11.0% | 1.28        | 3.57%    |
| 3.  | LQ45   | LQ45          | LQ45           | Liquidity              | 01-Feb-97          | 45                | 3.2%     | 14.7% | 12.9% | 1.26        | 3.52%    |
| 4.  | IDX30  | IDX30         | IDX30          | Liquidity              | 23-Apr-12          | 30                | 2.4%     | 16.2% | 20.0% | 1.28        | 3.60%    |
| 5.  | IDX Value30  | IDXV30        | IDX30V         | Growth/Value           | 12-Agu-19          | 30                | -4.6%    | 15.2% | 25.6% | 1.38        | 4.40%    |
| 6.  | IDX Growth30                                       | IDXG30        | IDX30G         | Growth/Value           | 12-Agu-19          | 30                | 6.0%     | 14.6% | 20.2% | 1.31        | 3.79%    |
| 7.  | IDX High Dividend 20                               | IDXHIDIV20    | IDXHIDIV       | Dividend               | 17-Mei-18          | 20                | -2.2%    | 13.4% | 15.6% | 1.31        | 3.73%    |

Sumber : IDX Stock Index Handbook v1.1

Dari Gambar 1.2 menunjukkan bahwa *return* yang diperoleh oleh setiap perusahaan berbeda-beda ada yang mengalami peningkatan serta ada juga yang mengalami penurunan disetiap tahunnya. Kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Berbagai faktor yang

mempengaruhi harga saham adalah faktor makro dan faktor fundamental (Sudarsono & Sudiyatno, 2016). Faktor-faktor tersebut juga dapat mempengaruhi *return* saham. Dalam penelitian ini, faktor yang digunakan dalam melihat perkembangan *return* saham adalah frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum.

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan melihat berapa kali atau frekuensi jumlah saham yang di perdagangan, dapat dilihat bahwa saham tersebut diminati atau tidak oleh investor. Meningkatnya jumlah frekuensi transaksi perdagangan, yang disebabkan permintaan yang tinggi maka harga saham akan terdorong naik sehingga *return* saham juga akan meningkat. Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktifitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal (Silviyani et al., 2014). Dalam penelitian yang dilakukan Niawaradila et al., (2021) mengungkapkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* Saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Taslim & Wijayanto (2016) mengungkapkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Firm size merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *Return* saham Investor. Firm size merupakan ukuran dari suatu perusahaan yang dapat dilihat dari Market capitalization. Size adalah suatu ukuran yang menunjukkan

besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari kapitalisasi pasarnya (*market capitalization*). Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) menunjukkan nilai kekayaan perusahaan saat ini yang diukur berdasarkan jumlah saham yang beredar dan harga per lembar sahamnya. Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar-kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2001; dalam Lestari, 2020).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian tentang ukuran perusahaan pernah dilakukan oleh Sudarsono & Sudyatno (2016) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012), Nofitasari & Adi (2021) dengan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang yaitu Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) (Hastuti, 2014). Sejalan dengan upaya meningkatkan harga saham perusahaan. Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Investor institusi dapat melakukan pengawasan dengan ketat agar manajer dapat meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Kepemilikan ini akan mensejajarkan

kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Dengan demikian maka kepemilikan saham oleh manajemen merupakan insentif. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer (Jensen and Meckling, 1976; dalam Murwaningsari, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2012) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berarti semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin efektif pula mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen.

Selanjutnya, investor dapat menggunakan dua macam strategi untuk mendapatkan *return*, yaitu strategi kontrarian dan strategi investasi momentum. Strategi investasi kontrarian adalah membeli saham dengan harga rendah kemudian menjualnya ketika harga saham naik pada titik tertentu untuk memperoleh capital gain. Strategi membeli saham pemenang (winner) pada periode yang lalu kemudian menjualnya di periode mendatang ketika harga sahamnya meningkat disebut strategi momentum. Kedua strategi tersebut sama-sama menggunakan informasi sebagai acuan dalam mengambil keputusan dalam perdagangan saham. Momentum menjadi salah satu strategi investor dalam berinvestasi saham. Strategi momentum awalnya diperkenalkan oleh Jegadeesh & Titman (1993). Mereka menyebutkan bahwa saham winner akan memperoleh *return* yang lebih tinggi dibanding saham loser dan saham loser akan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk memperoleh *return*. Pada strategi momentum, investor melakukan pembelian saat harga saham sedang

bergerak naik dan percaya bahwa harga saham akan terus naik di masa yang akan datang. Lalu investor menjual saham saat harga saham mulai mengalami penurunan dan percaya bahwa harga saham akan semakin menurun di masa yang akan datang.

Investor akan memperoleh keuntungan apabila dapat menemukan momentum yang tepat untuk melakukan aktivitas jual (sell) dan beli (buy) saham. Untuk penelitian tentang momentum di Indonesia hasil penelitian dari Darusman (2012), Rizqiyana & Arfianto (2019) menunjukkan bahwa momentum berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Jual beli saham dalam ekonomi islam pada dasarnya merupakan bentuk *syirkah mudharabah*. Mudharabah termasuk juga perjanjian antara pemilik modal (uang dan barang) dengan pengusaha dimana pemilik modal bersedia membiayai sepenuhnya suatu usaha atau proyek, dan pengusaha setuju untuk mengelola proyek tersebut dengan bagi hasil sesuai dengan perjanjian. Disamping itu mudharabah juga berarti suatu pernyataan yang mengandung pengertian bahwa seseorang memberi modal niaga kepada orang lain agar modal itu diniagakan dengan perjanjian keuntungannya dibagi antara dua belah pihak sesuai perjanjian, sedang kerugian ditanggung oleh pemilik modal (Asnur, 2019).

Dikuatkan oleh fatwa DSN Indonesia dalam fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip di Bidang Pasar Modal yang telah memutuskan memperkenankan praktik jual beli saham, berdasarkan prinsip syariah ([www.dsnmui.or.id](http://www.dsnmui.or.id)).



Dalil naqli tentang *return* saham (mudharabah) terdapat pada firman Allah surat Al-Qasas ayat 77:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya :

*“Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.” (QS. Al-Qasas (28) : 77)*

Berdasarkan ayat diatas melakukan kegiatan usaha dan memperoleh pengembalian dari usaha tersebut diperbolehkan dalam Islam, selama kegiatan usaha yang dijalankan itu sesuai dengan tata cara dan syariat islam yang ditentukan. Berusaha dengan sekuat tenaga dan pikiran untuk memperoleh harta, dan carilah pahala dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu di dunia, berupa kekayaan dan karunia lainnya, dengan menginfakkan dan menggunakannya di jalan Allah. Akan tetapi pada saat yang sama janganlah kamu lupakan bagianmu dari kenikmatan di dunia dengan tanpa berlebihan. Dan berbuat baiklah kepada semua orang dengan bersedekah sebagaimana atau disebabkan karena Allah telah berbuat baik kepadamu dengan mengaruniakan nikmat-Nya, dan janganlah kamu berbuat kerusakan dalam bentuk apa pun di bagian mana pun di bumi ini, dengan melampaui batas-batas yang telah ditetapkan oleh Allah. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan dan akan memberikan balasan atas kejahatan tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “*Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Momentum Terhadap Return Saham*”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji beberapa variabel penelitian diantaranya menguji pengaruh frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum terhadap *return* saham. Dengan demikian, rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham ?
4. Apakah momentum berpengaruh terhadap *return* saham ?
5. Apakah frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum dapat bersama-sama menjadi model yang berpengaruh terhadap *return* saham ?
6. Bagaimana tinjauan frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum terhadap *return* saham dari sudut pandang Islam?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan urutan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan memahami frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui dan memahami ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui dan memahami kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui dan memahami strategi momentum berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui dan memahami frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum dapat dijadikan model yang berpengaruh terhadap *return* saham.
6. Untuk mengetahui dan memahami pengaruh frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum terhadap *return* saham melalui tinjauannya dari sudut pandang Islam.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

#### 1. Manfaat Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan tentang frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum yang mempengaruhi *return* saham. Dan untuk menambah kepustakaan dalam bidang ekonomi guna membantu penelitian selanjutnya yang berkaitan tentang *return* saham. Serta, diharapkan dapat memberi masukan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan, sebagai bahan referensi, bahan perbandingan dan penyempurnaan bagi penelitian selanjutnya.

#### 2. Manfaat Praktis

Pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor tentang pengaruh dari frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan momentum yang mempengaruhi *return* saham sehingga bermanfaat bagi investor sendiri yang dapat digunakan untuk mendapatkan normal *return* dan untuk menjadi pertimbangan dalam menerapkan strategi di pasar modal khususnya saham. Serta bagi akademisi, penelitian ini dapat menambah temuan dalam penelitian serupa yang nantinya dapat dikaji ulang sehingga tercapainya kesempurnaan baik teori dan hasil penelitian sebelumnya.