

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan yang didirikan diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi. Investor dalam melakukan investasi pada saham, harapan yang diinginkan adalah memperoleh keuntungan (*return*). Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham syariah juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan.

Return menurut Halim (2015) adalah imbalan yang diterima dari sebuah investasi. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan di antaranya 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 (Jogiyanto, 2010), sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Menurut Lulukiyah (2009) Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan keuangan menjadi indikator untuk menganalisis faktor fundamental. Bagi perusahaan yang *go public* diharuskan memberikan laporan keuangan yang relevan mengenai rasio-rasio keuangannya, hal

tersebut tercantum dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 yang dikeluarkan pada tanggal 17 Januari 1996.

Indonesia adalah negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Berdasarkan sensus penduduk dari Badan Pusat Statistik tahun 2010 telah didapatkan data sebesar 87,18% penduduk Indonesia yang merupakan seorang muslim dari jumlah total penduduk sebesar 237 juta jiwa. Seorang muslim dalam melakukan kegiatan ekonominya memiliki prinsip-prinsip yang harus dijalankan sesuai dengan aturan syariat agama seperti harus menghindari riba atau bunga, menghindari *gharar* (ketidakjelasan) dan menghindari *maysir* (berjudi). Selain itu setiap hasil usaha seorang muslim harus menanggung sebuah risiko dan menganggap uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditi (Sutedi, 2011).

Investasi di pasar modal merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang mempunyai peranan cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan perbankan syariah maupun asuransi syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang signifikan.

Perkembangan industri keuangan syariah yang meliputi perbankan, asuransi dan pasar modal pada dasarnya merupakan suatu proses sejarah yang panjang. Seiring berkembangnya pasar modal, ekonomi Islam menjadi warna baru tersendiri bagi masyarakat Indonesia terutama yang beragama Islam (Anggraini, 2015). Hal tersebut ditandai dengan adanya pengelompokan saham yang berbasis syariah di

Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana kelompok saham syariah ini dikelompokkan menjadi dua, yaitu Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI) dan Jakarta *Islamic Index* (JII).

Adapun produk investasi pasar modal berbasis syariah telah menunjukkan perkembangannya. Hal ini tercermin dari adanya Daftar Efek Syariah (DES) pada instrumen saham yang menjadi panduan investor untuk mengetahui saham syariah, obligasi syariah (sukuk) dan reksadana syariah. Selain itu pasar modal syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan yang sangat baik, hal ini dibuktikan dengan diterimanya penghargaan oleh Bursa Efek Indonesia dari *Global Islamic Finance Award* (GIFA) untuk kategori *The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year 2017* (www.idx.co.id).

Penghargaan tersebut membuktikan bahwa kinerja BEI untuk memfasilitasi perkembangan pasar modal syariah diakui oleh dunia Internasional. Adanya pengakuan kinerja BEI oleh dunia Internasional memberikan dampak tersendiri bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, hal ini karena salah satu faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah adanya peran dari lembaga-lembaga pendukung pasar modal seperti bursa efek (Suad dalam Yuliana, 2010).

Di dalam pasar modal investor dan pemilik efek (emiten) bertemu dan melakukan transaksi. Pasar modal merupakan tempat bertemunya para emiten yang membutuhkan dana dengan menjual saham dengan investor yang memiliki dana untuk berinvestasi. Sebagaimana yang telah dijelaskan fungsi keuangan pasar

modal adalah menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainnya tanpa harus terlihat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Kasmir, 2012).

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal berfungsi menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* paling optimal.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang, yang mana hal tersebut dapat mensejahterakan kehidupan seseorang di masa depan (Tandelilin, 2010). Mensejahterakan kehidupan di masa mendatang sudah dianjurkan dalam Islam yang terdapat pada surat Al-Baqarah ayat 261. Ayat tersebut menjelaskan bahwa orang-orang yang membelanjakan harta mereka di jalan Allah SWT untuk ketaatan dan kebaikan, maka orang-orang tersebut akan memperoleh pahala berlipat ganda dari-Nya.

Produk investasi yang umumnya ditawarkan pertama kali oleh perusahaan sekuritas atau wakil perantara pedagang efek dan manajer investasi adalah saham. Saham merupakan jenis investasi yang umum dipilih oleh investor dikarenakan banyaknya saham yang dapat dipilih dan modal awal yang digunakan tidak terlampau besar. Sarana bagi penawaran jual dan beli saham adalah bursa efek yang berfungsi menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah di tawarkan

serta menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar (Tandelilin, 2010).

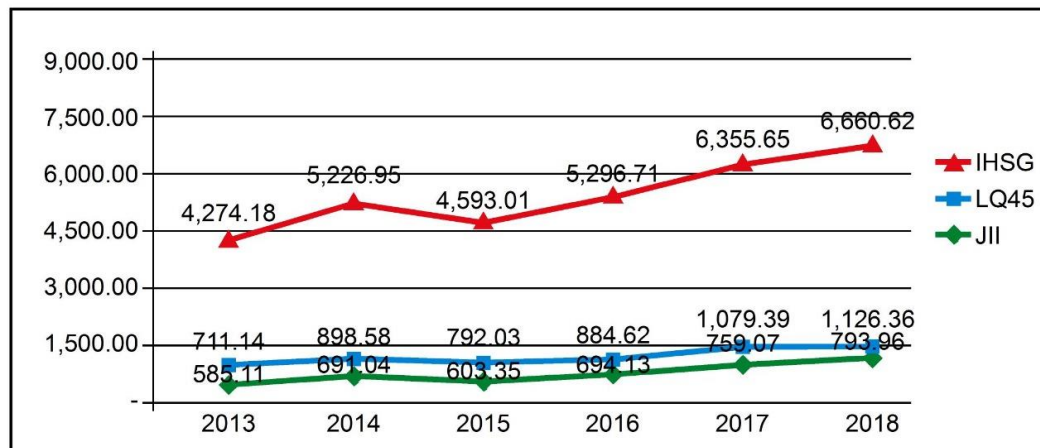
Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 15 jenis indeks. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham. Diantara 15 Indeks tersebut ada dua jenis indeks saham syariah yang merupakan indikator pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Dua jenis indeks saham syariah di Indonesia yaitu Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI) dan Jakarta *Islamic Index* (JII). Pada penelitian ini menggunakan indeks saham Jakarta *Islamic Index* (JII).

Menurut Latief (2018) kelebihan JII dibanding ISSI adalah indeks JII memiliki kriteria tertentu seperti: dipilih dari 60 saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir, kemudian ditentukan 30 saham syariah terbaik yang memiliki tingkat likuiditas rata-rata dengan nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir dan rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%. Sehingga didapat 30 saham syariah yang telah memenuhi kriteria. Sementara indeks ISSI tidak memiliki kriteria tertentu, sehingga indeks ISSI berisi semua saham syariah yang terdaftar di BEI.

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta *Islamic Index* (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara persentase indeks JII lebih besar dari IHSG. Dua indeks saham syariah yang belum mampu mengejar pertumbuhan IHSG adalah Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI) dan Jakarta *Islamic Index* (JII),

hal ini disebabkan karena pertumbuhan kedua saham ini masih berada di kisaran angka 6% - 7% sepanjang tahun 2017 (Harian Kontan, 2017).

Pergerakan Indeks IHSG, LQ45 dan JII selama 6 tahun terakhir dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Sumber: www.ojk.go.id (data diolah, 2019)

Gambar 1.1. Perkembangan Indeks IHSG, LQ45 dan JII Periode 2013–2018

Menurut Kepala Riset Paramitra Alfa Sekuritas Kevin Juido, lambatnya pertumbuhan pada indeks syariah disebabkan oleh absennya saham sektor keuangan dalam indeks tersebut. Sebab saham bank merupakan penggerak indeks-indeks saham lainnya.

Kevin menyatakan bahwa “Peraturan saham syariah yang tidak memperbolehkan saham bank masuk ke dalam daftar indeks ini, jadi penyebab mengapa pertumbuhan JII dan ISSI tidak setinggi indeks saham lainnya”. Namun Kevin melihat pertumbuhan indeks JII bisa didorong oleh saham PT United Tractors Tbk. (UNTR), lantaran sektor pertambangan yang di harapkan bisa tumbuh pesat di tahun 2019 nanti. Selain itu perbaikan daya beli masyarakat pun bisa menggerakkan indeks ini yang kebanyakan diisi oleh saham di sektor konsumen

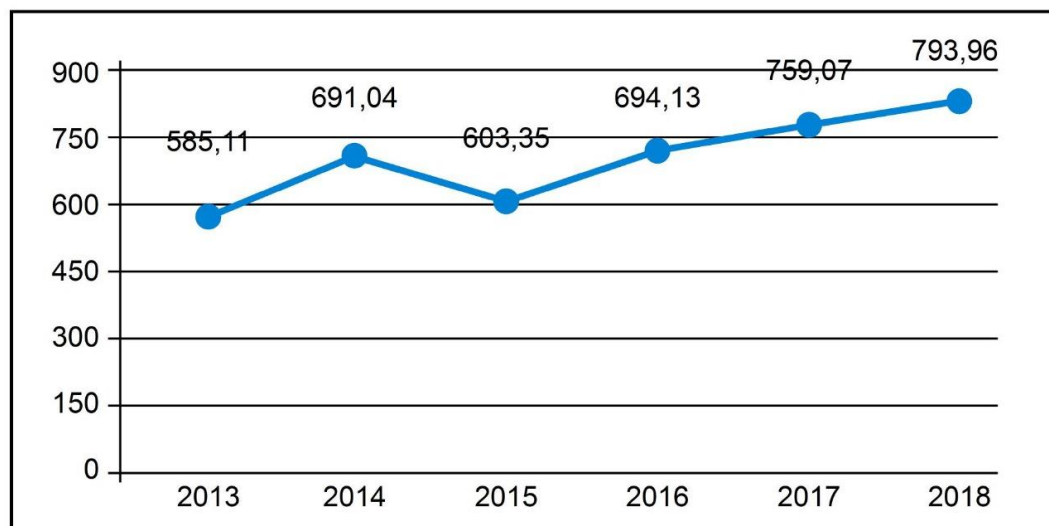
seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) (Harian Kontan, 2017).

Hal ini senada dengan pernyataan M Nafan Aji Gusta yaitu seorang Analisis Binaartha Sekuritas, bahwa prospek saham syariah ke depannya masih positif bila dilihat pada Jakarta *Islamic Index* (JII), ada beberapa saham yang menarik untuk diperhatikan. M Nafan menyatakan bahwa “Jika dari kinerja *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book to Value* (PBV), adapun saham seperti Adaro Energy (ADRO), Astra International (ASII), Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) serta Indofood Sukses Makmur (INDF) cukup menarik. Begitu pula dengan saham Telekomunikasi Indonesia (TLKM) dan United Tractors (UNTR). Maka menurutnya BEI perlu melakukan sosialisasi demi menambah investor saham syariah. “Sosialisasi melalui program edukasi saham perlu di terapkan oleh BEI secara rutin, mengingat potensi pasar modal Indonesia masih besar termasuk di sektor syariah” (Harian Republika, 2017).

Kegiatan investasi yang dilakukan investor pada umumnya dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada obyek yang mempunyai risiko dan obyek yang bebas risiko. Menurut Halim (2015) *risk* adalah besarnya penyimpangan antara tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat imbal hasil yang dicapai secara nyata (*actual return*). Investasi pada obyek yang mempunyai risiko, yakni investasi pada obyek yang tingkat *return* aktualnya di masa depan masih mengandung unsur ketidakpastian, sedangkan investasi pada obyek yang bebas risiko merupakan investasi pada obyek yang mempunyai tingkat *return* di masa depan sudah bisa dipastikan pada saat ini.

Investasi pada obyek investasi berisiko salah satunya adalah investasi dalam bentuk pembelian saham, keberadaan saham yang diperdagangkan sebagai obyek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria. Salah satu pengelompokan jenis saham adalah pengelompokan saham syariah, yaitu saham dari perusahaan-perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, kelompok saham syariah ini dimasukkan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Keberadaan kelompok saham-saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* relatif masih baru, tetapi dari tahun ke tahun indeks saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* menunjukkan nilai yang terus naik. Sebagai gambaran nilai indeks saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* selama 6 (enam) tahun terakhir dapat di lihat pada grafik di bawah ini:



Sumber: www.ojk.go.id (data diolah, 2019)

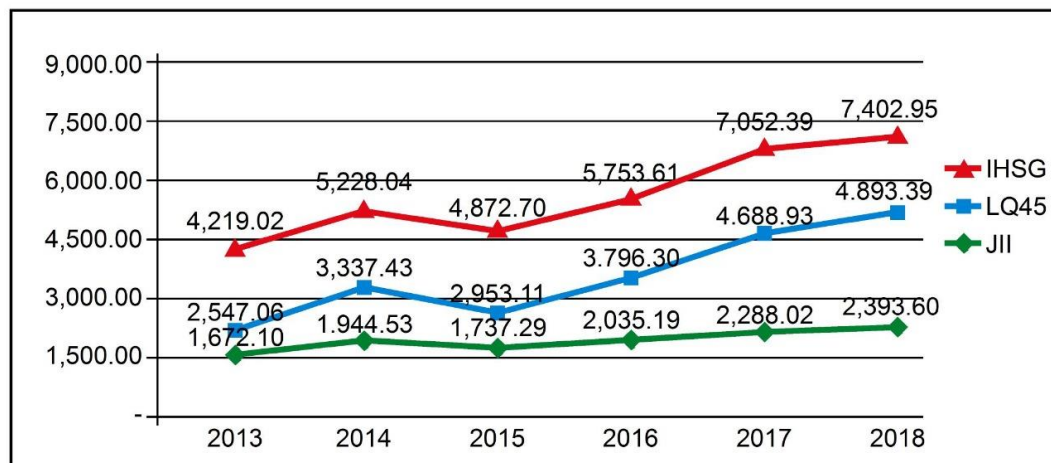
Gambar 1.2. Perkembangan Indeks JII Periode 2013-2018

Pergerakan indeks JII selama 6 tahun terakhir mengalami peningkatan yang cukup progresif, pada tahun 2014 perkembangan indeks JII mencapai angka 691,04

milyar. Meskipun indeks JII sempat mengalami penurunan sebesar 87,69 milyar pada tahun 2015, namun pada tahun 2016 indeks JII kembali meningkat dan terus meningkat pada tahun selanjutnya.

Sebelumnya BEI mencatat, dari sisi volume, pertumbuhan nilai dan frekuensi transaksi saham berbasis syariah dari 2011 sampai Agustus 2016 jauh lebih tinggi dibandingkan saham non syariah. Rata-rata pertumbuhan volume transaksi saham syariah 167,2 persen berbanding 130 persen non syariah. Sedangkan dari sisi rata-rata pertumbuhan nilai transaksi saham syariah dalam lima tahun terakhir mencapai 70,7 persen berbanding 25,4 persen non syariah. Sedangkan rata-rata pertumbuhan frekuensinya mencapai 185,7 persen berbanding 160,7 persen non syariah (Harian Republika, 2017).

Pergerakan Kapitalisasi Pasar Indeks IHSG, LQ45 dan JII selama 6 tahun terakhir dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Sumber: www.ojk.go.id (data diolah, 2019)

**Gambar 1.3. Perkembangan Kapitalisasi Pasar IHSG, LQ45 dan JII
Periode 2013-2018**

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau rasio saham. Analisis fundamental yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisis rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), analisis rasio aktivitas yang diwakili oleh *Total Asset Turn Over* (TATO), analisis rasio solvabilitas yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) dan makro ekonomi yang diwakili oleh Inflasi.

Menurut Horne dan Wachowicz (2012), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek artinya apabila perusahaan ditagih perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2012).

Dalam rasio likuiditas berbagai perhitungan salah satunya yaitu *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar, menurut Kasmir (2014) rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih dalam keseluruhan. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Aktiva lancar (*current assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun).

Adapun hasil penelitian dari Sutanto (2015) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan

penelitian lain yang dilakukan oleh Prihantini (2014) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan berpengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Menurut Kasmir (2012) Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas antara lain terdiri dari *Total Asset Turn Over* (TATO).

Menurut Kasmir (2012) Perputaran Total Aset (*Total Asset Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan, dengan penjualan yang tinggi berdampak pada meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan, maka dari itu *return* saham yang diperoleh investor juga akan meningkat. Bukti empiris dapat dilihat pada penelitiannya Handayani (2018) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010) Pengukuran lainnya yang dapat digunakan adalah rasio solvabilitas (*leverage*) yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang

(*financial leverage*). Rasio solvabilitas dapat diasosiasikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Horne dan Wachowicz (2012) DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Adapun bukti empiris dari penelitian dari Khan, *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, ini dikarenakan investor percaya bahwa perusahaan yang memiliki utang bukan berarti perusahaan itu tidak bagus, disisi lain ini mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dikarenakan adanya ekspansi usaha untuk meningkatkan laba perusahaan dan berpengaruh pada meningkatnya tingkat *return* saham. Sedangkan menurut penelitian Prihantini (2009) dan Utami, *et al.* (2015) menyatakan hal lain bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas menurut Horne dan Wachowicz (2007) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan kemampuan dan sumber yang dimiliki. Rasio profitabilitas penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek/sekuritas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011). Berdasarkan hasil penelitian Juwita (2013) yang berjudul “Pengaruh variabel ROA, ROE, DER, EPS dan PER terhadap *Return Saham* Perusahaan Non Bank LQ45 periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio ROA, ROE, EPS dan PER berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan pengertian *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012). *Earning per Share* (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Earning per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Juwita (2013), Khan, *et al.* (2013) dan Babi (2015) menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Oleh sebab itu EPS yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor untuk menambah jumlah modal yang ditanam pada perusahaan (Hartati, 2010).

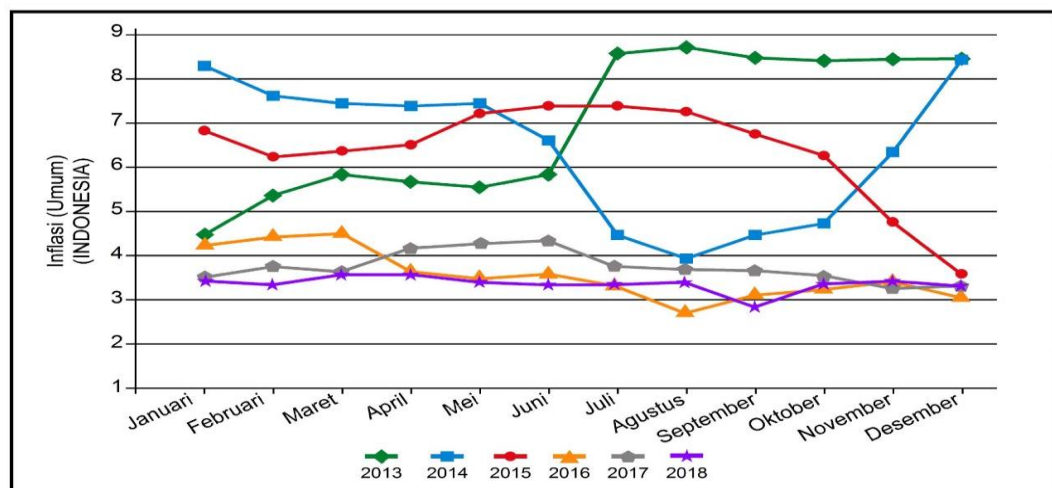
Selain variabel mikro terdapat pula variabel makro yang mempengaruhi tingkat pengembalian, salah satunya adalah inflasi. Bukti empiris hubungan antara tingkat pengembalian dengan inflasi yaitu peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi para pemodal di pasar modal. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor.

Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pula oleh turunnya *return* saham.

Hal tersebut diperkuat dengan penelitian Prihantini (2009), Reddy (2012) dan Utami, *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi sebenarnya adalah salah satu faktor yang mempengaruhi investasi. Kenaikan inflasi akan mempengaruhi investasi yang dilakukan investor. Karena inflasi juga mempengaruhi nilai uang yang diinvestasikan oleh investor. Inflasi akan mengikis tingkat pengembalian investasi dari investor.

Sedangkan menurut Mgammal (2012) dan Al Zararee (2014), Inflasi memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap *return*

saham, ini dikarenakan dengan naiknya tingkat inflasi akan menaikkan *return* saham perusahaan. Berikut adalah gambaran tingkat inflasi di Indonesia periode 2013-2018.



Sumber: www.bi.go.id (data diolah, 2019)

Gambar 1.4. Pergerakan Inflasi Periode 2013-2018

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa pada bulan Juli 2013 tingkat inflasi mengalami kenaikan yang relatif tinggi, yaitu dari 5,90 menjadi 8,61. Sama halnya seperti bulan Desember 2014 tingkat inflasi mengalami kenaikan yang cukup tinggi, yaitu dari 6,23 menjadi 8,36. Tetapi pada akhir tahun 2015 inflasi mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu 3,35 dan kembali mengalami kenaikan pada awal tahun 2016 menjadi 4,14. Namun pada akhir tahun 2017 sampai 2018 inflasi kembali mengalami penurunan dari 3,61 menjadi 3,13. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi di Indonesia tahun 2013-2018 masih tergolong inflasi ringan, karena masih di bawah 10% setahun.

Dalam teori konvensional profit maksimal merupakan tujuan dasar suatu perusahaan yang selalu bertujuan memaksimalkan keuntungan. Akan tetapi dalam

perspektif islam, tujuan perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan yang setinggi-tingginya, meskipun mencari keuntungan juga tidak dilarang. Suatu perusahaan yang berlaku sebagai produsen Islami tidak dapat menjadi sebagai profit *optimizer* (Putri, 2018).

Menurut para ahli hukum Islam, kegiatan perdagangan (jual beli) saham di pasar modal itu diperbolehkan saja sebagai sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk *asset*. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan dan Khalaf sebagaimana dituangkan oleh Yusuf Qaardhawi dalam kitabnya Fiqh Zakah halaman 527. Singkatnya bahwa jual beli saham dibolehkan secara syariah dan hukum positif yang berlaku.

Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu pada jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, *'an-taradhin*, serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, riba, haram, *dhulm*, *ghisy* dan *najasy*. Praktik *forward contract*, *short selling*, *option*, *insider trading* merupakan saham transaksi yang dilarang secara syariah dalam dunia pasar modal.

Adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan akan bolehnya jual beli saham. Fatwa DSN Indonesia juga telah memutuskan akan bolehnya jual beli saham, berdasarkan prinsip syariah. (Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/2003).

Kemudian salah satu faktor makro yang memberikan kontribusi dalam pembuatan keputusan para investor adalah inflasi. Inflasi dalam definisi teori

konvensional merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga ini dapat berlangsung secara berkesinambungan, sehingga inflasi dapat menimbulkan kerugian bagi para investor. Dalam sudut pandang Islam, Islam sangat melarang segala sesuatu yang dapat merugikan diri sendiri maupun orang lain sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi yang tak terkendali dapat *mendzalimi* para investor dan perusahaan. Dalam hal ini, inflasi dapat menimbulkan *mudharat* bagi para investor. Karena dengan adanya inflasi harga bahan baku perusahaan akan mengalami peningkatan, lalu akan berdampak pada harga jual produk yang naik. Sehingga *demand* akan turun dan profit perusahaan pun akan menurun dan berdampak pada investor yang akan mengalami kerugian.

Dengan penjabaran tersebut dapat disimpulkan kegiatan dalam pasar modal diperbolehkan selama aktivitas tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan memberikan *maslahat* atau manfaat bagi segala pihak yang berada pada lingkungan pasar modal/Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian dan pemaparan fenomena diatas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul **“Analisis Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)* dan Inflasi Terhadap *Return Saham Syariah* Dan Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi Penelitian Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2013-2018)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang di uraikan di atas dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- b. Apakah *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- c. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- d. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- e. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- f. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- g. Apakah *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018?
- h. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan Inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018 dari sudut pandang Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan permasalahan yang telah di rumuskan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

- a. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.
- b. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.
- c. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.
- d. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.
- e. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.
- f. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Inflasi* terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.
- g. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Inflasi* secara simultan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

- h. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan Inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2013-2018 dari sudut pandang Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

a. Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan, wawasan dan pemahaman mengenai sejauh mana teori-teori dapat diterapkan ke dalam kehidupan praktek dan untuk menambah pengetahuan mengenai hal-hal yang berhubungan dan yang mempengaruhi *return* saham.

b. Bagi Investor

Menjadi informasi yang menarik dan menjadi salah satu masukan dalam mencermati kualitas laporan keuangan yang diterbitkan dan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

c. Bagi Pembaca dan Peneliti lain

Sebagai tambahan informasi yang diperlukan atau tambahan referensi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh peneliti lain mengenai *return* saham, khususnya saham syariah dalam indeks Jakarta *Islamic Index* (JII).