

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan pengeluaran pada masa sekarang untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang. Investasi dapat dilakukan melalui sarana yang beragam salah satunya yaitu dengan berinvestasi di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor - sektor produktif.

Dengan adanya pasar modal, masyarakat bisa melakukan investasi didalamnya dengan menjadi investor. Kegiatan investasi itu sendiri adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Bagi perusahaan yang ingin masuk ke pasar modal perlu memperhatikan syarat-syarat yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai regulator pasar modal. Selain itu, perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya.

Pada prinsipnya pasar modal merupakan sarana bertemunya pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok dengan berbagai jenis sekuritas yang menawarkan tingkat *return* dengan risiko yang berbeda. Pasar modal memiliki 2 fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi finansial. Untuk menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal memiliki kemampuan untuk menyalurkan dana secara efektif dari pemilik modal kepada pihak yang membutuhkan. Sedangkan fungsi finansial berarti pasar modal merupakan wadah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik modal melalui pembagian hasil (*dividen*) yang merupakan kompensasi atas dana yang telah ditanamkannya dan juga untuk mendapatkan *return*.

Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada “aktiva riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas lainnya. Salah satu instrumen pasar modal yang banyak dikenal oleh masyarakat adalah saham.

Saham merupakan surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga dipasar tempat surat tersebut diperjualbelikan. Saham merupakan instrument ekuitas yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perorangan terbatas, jadi saham merupakan surat berharga sabagai bukti atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.

Indonesia memiliki 2 macam indeks saham yaitu indeks saham konvensional dan indeks saham syariah. Indonesia sebagai negara yang memiliki

penduduk mayoritas beragama Islam, Indonesia perlu memperhatikan dan mempublikasikan hukum investasi jual beli saham dalam sudut pandang Islam agar para investor dapat memilih antara indeks konvensional atau indeks syariah.

Perbedaan mendasar pada pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional adalah pada pasar modal konvensional seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal dan haram. Dalam indeks konvensional yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan (legal) akibatnya bukanlah suatu persoalan jika ada emiten yang menjual sahamnya di bursa bergerak di sektor usaha yang bertentangan dengan Islam.

Menurut Majelis Ulama Indonesia (MUI) transaksi jual beli saham halal. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) telah setuju untuk mengeluarkan sertifikat halal untuk mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar modal. Dewan Syariah Nasional MUI telah menelitinya dan membuat fatwa terkait pasar modal. Fatwa tersebut adalah Fatwa DSN No. 40 yang berisi:

1. Bahwa perkembangan ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal;
2. Bahwa pasar modal berdasarkan prinsip syariah telah dikembangkan di berbagai negara;
3. Bahwa umat Islam Indonesia memerlukan Pasar Modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah;
4. Bahwa oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut, Dewan Syariah Nasional MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang Pasar

Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Konsep jual beli dan perolehan laba dalam Islam menuntut para manusia untuk memperoleh dengan jalan yang halal, baik sumbernya atau cara mendapatkannya. Perdagangan (Jual-beli) saham dalam Islam pada dasarnya merupakan bentuk *Syirkah mudhorabah*, yaitu akad kerjasama antara dua pihak, dimana pihak pertama menyediakan modal dan pihak lain menjadi pengelola. Perdagangan (jual beli) saham dengan niat dan tujuan memperoleh penambahan modal hukumnya boleh selama usahanya dalam hal yang halal, tidak melanggar syariat, tidak mengandung riba dan tidak dijadikan sebagai alat spekulasi.

Kegiatan investasi pada pasar modal adalah kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan dana atas nilai investasi awal yang bertujuan untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan. Tujuan utama investor berinvestasi dalam bentuk saham yaitu untuk meningkatkan kekayaan yang ingin dicapai melalui pengembalian saham (*return* saham).

Return merupakan kelebihan atas harga jual saham dari harga belinya, yang umumnya dinyatakan dalam presentase terhadap harga beli. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang diterima oleh investor. Sebagai individu yang rasional, tentunya investor akan mempertimbangkan besaran *return* yang akan diterima dengan besaran resiko yang harus di tanggung sebagai konsekuensi dari keputusan yang telah diambil dalam

berinvestasi. Investor yang membeli saham memiliki harapan agar memperoleh *return* tinggi selama berinvestasi.

Namun kondisi pasar modal penuh dengan ketidakpastian mengakibatkan timbulnya resiko investasi yang harus dihadapi oleh para pelaku pasar modal. Ketidakpastian ini terlihat dari fluktuasi harga saham maupun *return*. Untuk mengurangi ketidakpastian ini diperlukan informasi. Dengan demikian informasi mutlak dibutuhkan oleh para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang digunakan oleh para investor dapat berupa laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pada umumnya investor akan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisa tersebut akan menjadi acuan investor apakah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau tidak dan apakah layak untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut.

Informasi yang digunakan oleh para investor dapat berupa laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pada umumnya investor akan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisa tersebut akan menjadi acuan investor apakah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau tidak dan apakah layak untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Bahwa dalam bisnis investasi saham, seorang investor selalu dihadapkan pada risiko-risiko yang tidak terduga. Bisa saja di awal saat ia membeli saham dari broker, kondisi perusahaan yang mencetak lembar saham tersebut memang sedang di atas, dan kemungkinan untuk jatuh sangat minim.

Hal pertama yang harus dilakukan oleh calon investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah calon investor harus mengerti dan berhati-hati dalam menanamkan modal di suatu perusahaan. Agar terhindar dari risiko-risiko yang tidak diinginkan dan akan merugikan seorang investor. Investor perlu memiliki tolok ukur agar dapat mengetahui apakah jika ia melakukan investasi pada suatu perusahaan ia akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolok ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham. Salah satu perusahaan yang baik bagi investor adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ-45.

Indeks LQ45 adalah perhitungan dari 45 saham, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu saham untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

- Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler
- Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45

Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ 45 berisi 45 saham yang disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan

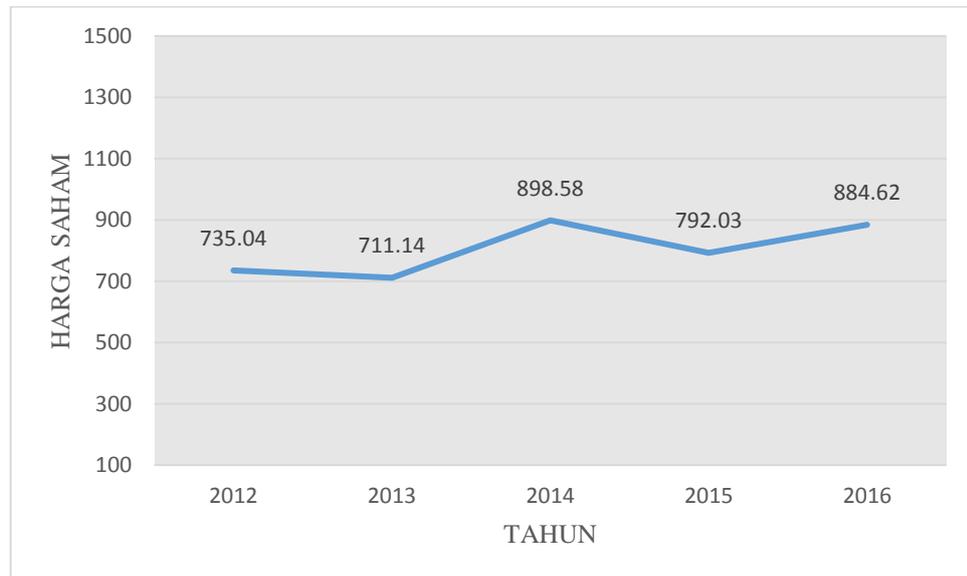
demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Untuk mendapatkan 45 saham akan dipilih 15 saham lagi dengan menggunakan kriteria Hari Transaksi di Pasar Reguler, Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler dan Kapitalisasi Pasar. Metode pemilihan 15 saham tersebut adalah:

- Dari 30 sisanya, dipilih 25 saham berdasarkan Hari Transaksi di Pasar Reguler.
- Dari 25 saham tersebut akan dipilih 20 saham berdasarkan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler
- Dari 20 saham tersebut akan dipilih 15 saham berdasarkan Kapitalisasi Pasar, sehingga akan didapat 45 saham untuk perhitungan indeks LQ45

Selain melihat kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Fenomena yang menyinggung *return* saham yang dilihat dari naik turunnya harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan yang terdaftar di Indeks saham LQ-45, berikut ini adalah beberapa diantaranya.

Gambar 1.1 dibawah ini menunjukkan perkembangan Harga Saham Indeks LQ45 dari tahun 2012-2016.



Gambar 1.1 Perkembangan Indeks LQ-45 2012-2016

Fenomena yang terjadi pada harga saham indeks LQ-45 Dalam 5 tahun terakhir mengalami naik turun. Pada tahun 2012 harga saham indeks Lq-45 tercatat 735.04. Tahun 2013 mengalami kenaikan menjadi 711.14. Pada tahun 2014 harga saham indeks LQ-45 naik menjadi 898.58. pada tahun 2015 harga saham indeks LQ-45 mengalami penurunan menjadi 792,03 dan pada tahun 2016 harga saham indeks LQ-45 naik menjadi 884,62. (ojk.go.id)

Sejak awal tahun 2016, kinerja pasar saham memperlihatkan hasil yang cukup menggembirakan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat menghasilkan *return* positif. Dengan berbagai sentimen positif mengenai perekonomian domestik turut mendorong pasar saham berada di area positif.

Tren positif IHSG ini ternyata juga diikuti oleh indeks LQ-45. Indeks LQ-45 sendiri adalah indeks yang merefleksikan pergerakan 45 saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dan mudah diperjualbelikan dengan cepat.

Saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ 45 ini merupakan 45 saham yang terpilih dengan kriteria tertentu yang berdasarkan likuiditas perdagangan serta disesuaikan setiap enam bulan pada periode Februari dan Agustus.

Sejumlah saham anggota indeks LQ45 menampilkan pergerakan yang fantastis sejak awal tahun 2016 hingga memberikan keuntungan yang besar. Seperti, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM), PT Waskita Karya (persero) Tbk (WSKT), PT Astra International Tbk (ASII), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), dan PT Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk (TLKM). Hal ini membuat harga saham tahun 2016 meningkat dibandingkan dengan harga saham tahun 2015. (<http://www.bareksa.com>)

Berdasarkan fenomena di atas, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *return* saham dilihat dari penurunan harga saham perusahaan tersebut, karena nilai suatu saham berkaitan dengan perkiraan prestasi perusahaan dimasa depan.

Informasi yang terkait dengan saham perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Salah satu metode yang paling umum untuk menganalisis informasi keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas (Samsul, 2006).

Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang

gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2002). Hal ini didukung oleh penelitian Amalia Husna Dita dan Isrochmani Murtaqi (2014) dan Ulupui (2007) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun tidak mendukung hasil penelitian Respinondang (2015), Henny rahyuda (2013), I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Termasuk dalam rasio profitabilitas ini adalah *profit margin*, *Return on total asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Equity* (ROE). Profit margin yaitu menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Return on total asset* (ROA) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dipergunakan (Hanafi dan Halim, 2005). Hal ini didukung oleh penelitian Ruspinondang (2015), I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016), Ulupui (2007), dan Sekar Aditya Dwikiran dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return saham*. Namun berbeda dengan penelitian Anggun Amelia Bahar Putri dan R.Djoko Sampurno (2012), I Ketut Sujana (2014) dan Sanjay *et al* (2012) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Nilai perusahaan menggambarkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang tercermin pada harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan merupakan

persepsi investor dan calon investor atas kinerja perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi membuat harga saham juga tinggi. Sehingga *return* yang diperoleh para investor juga ikut meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian I Wayan Adi Suarjana dan Henny Rahyuda (2013) dan Sekar Aditya Dwikiran dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. *Current Ratio* atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan cashflow, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Ulupui (2007), I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun tidak mendukung hasil penelitian Ruspiondang (2015) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan dan hasil yang berbeda-beda dari beberapa penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, NILAI PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG**

TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM LQ-45 PERIODE (2012-2016) DAN TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Leverage* terhadap *Return* Saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 pada periode 2012-2016?
2. Apakah terdapat pengaruh antara Profitabilitas terhadap *Return* Saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 pada periode 2012-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh antara Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 pada periode 2012-2016?
4. Apakah terdapat pengaruh antara Likuiditas terhadap *Return* Saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 pada periode 2012-2016?
5. Bagaimana pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, dan Likuiditas terhadap *return* saham di indeks LQ-45 pada periode 2012-2016 menurut pandangan Islam?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan adanya masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh antara *Leverage* terhadap *Return* saham pada periode 2012-2016
2. Untuk menganalisis pengaruh antara Profitabilitas terhadap *Return* saham pada periode 2012-2016

3. Untuk menganalisis pengaruh antara Nilai Perusahaan terhadap *Return* saham pada periode 2012-2016
4. Untuk menganalisis pengaruh antara Likuiditas terhadap *Return* saham pada periode 2012-2016
5. Untuk menganalisis pengaruh antara *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Likuiditas terhadap *Return* saham secara simultan pada periode 2012-2016
6. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, dan Likuiditas terhadap *return* saham di indeks LQ-45 pada periode 2012-2016.
7. Untuk memberi gambaran kepada calon investor tentang investasi saham yang halal (boleh) menurut ajaran Islam.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan dan ilmu mengenai return saham dan faktor – faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan dapat digunakan oleh manajer untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi

3. Bagi Investor

Dapat dijadikan sumber informasi untuk memilih investasi pada bursa saham agar return saham yang didapat sesuai dengan yang diharapkan.

4. Bagi Dunia Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dan menjadi tambahan referensi untuk peneliti selanjutnya.