

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan merupakan salah satu lembaga intermediasi keuangan yang vital dalam perekonomian modern suatu negara. Pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan.

Pasar modal di Indonesia telah menjadi suatu lembaga investasi yang berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pasar modal memiliki fungsi menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (perusahaan). Pasar modal menjadi wadah alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana guna menjalankan dan mengembangkan usaha selain melalui lembaga keuangan lainnya seperti bank, koperasi dan pegadaian. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antar perusahaan dengan individu atau masyarakat atau sebaliknya dan juga antar perusahaan. Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham perusahaan tertentu yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. Pada dasarnya, pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Keterlibatan investor dalam kepemilikan modal dengan cara membeli saham perusahaan mengandung resiko (*risk*) walaupun yang diharapkan pemegang saham adalah laba (*return*). Untuk itu perusahaan wajib memberi *reward* dalam bentuk deviden kepada pemegang saham, yang dikenal dengan istilah *return* saham. *Risk* and *return* adalah kondisi yang dialami oleh perusahaan, institusi, dan individu dalam keputusan investasi yaitu, baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian adalah bersifat linear atau searah, kondisi linear terjadi pada pasar yang bersifat normal, semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko, semakin besar asset yang kita tempatkan dalam keputusan investasi maka semakin besar pula risiko yang timbul dari investasi.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *retur* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Retur* realisasi dihitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *retur* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2010).

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. Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk

mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas seperti saham. Sampai saat ini, BEI memiliki beberapa indeks, yaitu indeks saham gabungan (IHSG), indeks liquid 45 (ILQ-45), *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks papan utama, Indeks papan pengembangan dan Indeks Kompas 100.

Sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia, saat ini pertumbuhan dan perkembangan institusi keuangan syariah di Indonesia adalah pasar modal syariah, dimana perkembangannya tidak lepas dari perkembangan industri syariah yang lainnya seperti perbankan, asuransi, dan reksadana. Dewan Syariah Nasional (DSN) mengeluarkan fatwa terkait dengan investasi syariah di pasar modal, salah satunya adalah fatwa nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal. Dalam rangka mendukung fatwa DSN maka Bursa Efek Indonesia (BEI) mengembangkan index saham yang memenuhi kriteria syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu kelompok saham syariah yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi *syariah* Islam. Saham-saham yang masuk kriteria *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi*, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ini adalah saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan. Sejalan dengan pengembangan pasar modal Indonesia secara umum, industri pasar modal yang berbasis *syariah* diyakini dapat menjadi salah satu pilar kekuatan industri pasar modal Indonesia. Minat masyarakat terhadap ekonomi

berbasis syariah semakin besar dikarenakan instrumen berbasis syariah merupakan alternatif lain investasi bagi masyarakat umum khususnya masyarakat muslim Indonesia yang merupakan mayoritas penduduk dengan persentase 85%.

Sebagai negara yang memiliki penduduk mayoritas beragama Islam, Indonesia memiliki potensi yang besar untuk dapat mengembangkan kegiatan ekonomi syariah termasuk bursa saham berbasis syariah. Di samping itu, aliran dana dari negara-negara muslim yang siap ditempatkan pada instrumen keuangan syariah juga merupakan potensi yang sangat besar bagi bursa saham. Sedangkan dari sisi penawaran, banyak pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan produk bursa saham berbasis syariah. Sejalan dengan perkembangan bursa saham Indonesia secara umum, industri bursa saham syariah diyakini dapat menjadi salah satu pilar kekuatan industri bursa saham Indonesia.

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 (bersifat merusak kehidupan masyarakat) (Sutedi, 2011).

Namun berbeda dengan indeks konvensional, dalam indeks syariah seluruh saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan (legal) kemudian dilakukan *screening* dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah sehingga

dapat mengurangi hal-hal merusak kehidupan yang dapat ditimbulkan dari indeks konvensional.

Pasar modal syariah relatif lebih memiliki ketahanan terhadap krisis, dibandingkan dengan pasar modal konvensional. Hal ini dikemukakan oleh Ahmad dan Albaity (2008), dikarenakan pasar modal syariah memiliki kemampuan yang lebih baik untuk menyesuaikan diri terhadap perubahan dari gangguan krisis eksternal. Pasar modal syariah menawarkan media investasi yang lebih aman terhadap krisis. Sehingga, lembaga pasar modal dan keuangan Indonesia diharapkan memberikan perhatian dan komitmennya dalam perkembangan pasar modal syariah sebagai alternatif investasi yang menguntungkan.

Kinerja indeks saham syariah terhadap kinerja indeks saham konvensional menunjukkan trend yang positif yaitu, kinerja indeks saham syariah sedikit melampaui kinerja indeks harga saham internasional.



Gambar 1.1.

Perbandingan Kinerja Investasi Syariah dengan Investasi Konvensional

Sumber: Bareksa.com

Berdasarkan data dari Bareksa mengenai perkembangan indeks di pasar modal Indonesia, selama 3 tahun terakhir *return* yang dihasilkan oleh Indeks JII 5,49 persen, lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang dihasilkan oleh IHSG yang hanya memberikan 2,90 persen.

Peningkatan volume transaksi saham syariah yang direpresentasikan melalui indeks JII memberikan sinyal bahwa investor mulai percaya akan investasi melalui saham syariah. Pemilihan investor terhadap saham syariah dikarenakan persepsi bahwa operasional emiten syariah yang tergabung dalam kelompok saham JII tergolong lebih terjamin sehingga kinerja perusahaannya cenderung lebih stabil dan profit yang dihasilkan rata-rata mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Dalam sudut pandang Islam, kegiatan perdagangan (jual beli) saham di pasar modal memiliki perbedaan pendapat, menurut para ahli hukum Islam, dimana pihak yang berpendapat bahwa saham itu diperbolehkan memberikan argumentasi bahwa saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. 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 Qardhawi 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).

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.

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas. Rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar; rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi; rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dikaitkan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproxikan dengan *Current Ratio* (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aset lancar dengan liabilitas lancar

perusahaan. (Asmi,2014) menyatakan bahwa hubungannya dengan *return* adalah jika aset lancar melebihi kewajiban lancar maka tingkat pengembalian keuntungan atau *return* akan rendah, hal ini dikarenakan aset yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan aset untuk kegiatan pengeluaran perusahaan. Sebaliknya jika kewajiban lancar melebihi aset lancar maka tingkat pengembalian keuntungan atau *return* akan tinggi

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tidak baik, karena tingkat hutang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti akan mengurangi keuntungan, sehingga *return* akan menjadi kecil (Indrajaya, 2015)

Profitabilitas dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalikan semakin besar (Van Horn, 2007).

Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan mengingat pentingnya faktor fundamental dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Namun berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor-faktor fundamental

dengan *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap *return* saham terutama pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH *RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN CURRENT RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* DAN TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM (*Studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2016-2017*)”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, terdapat suatu kesenjangan (*gap*), yaitu *fenomena gap* dan *research gap* antara teori yang selama ini dianggap benar dan pengaruh antara ROA, DER, dan CR terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII). Sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Sehubungan dengan masalah penelitian diatas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Return OnAsset* terhadap *Return* Saham pada periode 2016 dan 2017?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham pada periode 2016 dan 2017?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Current Ratio* terhadap *Return* saham pada periode 2016 dan 2017?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *Return OnAsset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap *Return* saham secara simultan pada periode 2016 dan 2017?
5. Bagaimana tinjauan Islam mengenai pengaruh *Return OnAsset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Rati* terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016 dan 2017?

1.3. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menganalisis pengaruh antara ROA terhadap *Return* saham pada periode 2016 dan 2017
2. Untuk menganalisis pengaruh antara DER terhadap *Return* saham pada periode 2016 dan 2017
3. Untuk menganalisis pengaruh antara CR terhadap *Return* saham pada periode 2016 dan 2017
4. Untuk menganalisis pengaruh antara ROA, DER, dan CR terhadap *Return* saham secara simultan pada periode 2016 dan 2017
5. Untuk menganalisis pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016 dan 2017.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi Investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.
2. Bagi Masyarakat, penelitian ini bisa digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang didasarkan pada informasi laporan keuangan

3. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi perluasan penelitian selanjutnya.