

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

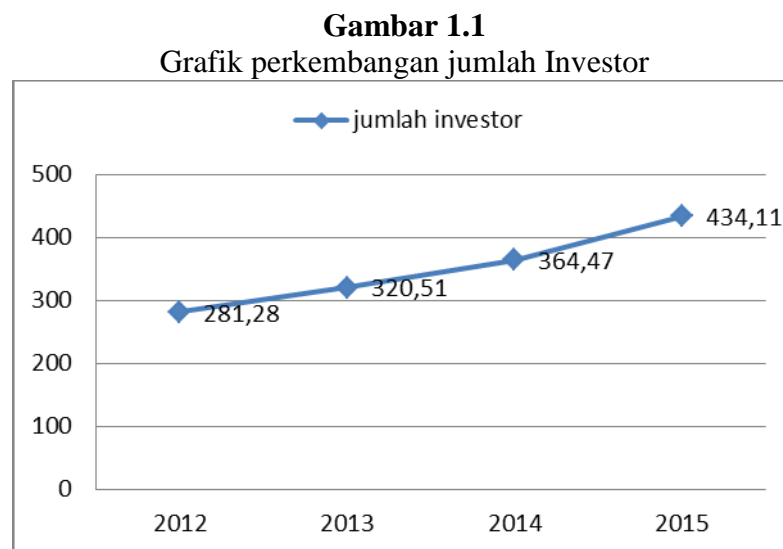
Pada era pasar bebas saat ini, perekonomian Indonesia mengalami perkembangan yang cukup baik. Pada tahun 2011 ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 6,5 persen, pertumbuhan ekonomi ini juga didorong karena diakuinya perekonomian Indonesia oleh negara-negara berkembang. Namun, pada tahun 2013 pertumbuhan PDB turun menjadi di bawah 6 persen untuk pertama kalinya sejak krisis keuangan global dan selama tahun 2014 pertumbuhan masih melambat yakni sebesar 5,1 persen. Meskipun dengan adanya perlambatan tersebut, pertumbuhan ekonomi Indonesia telah melampaui negara-negara lain di ASEAN (OECD, 2015).

Dengan melihat kondisi tersebut akan menarik perusahaan multinasional untuk berinvestasi di Indonesia. Hal tersebut nantinya dapat mempengaruhi pola kehidupan masyarakat dalam hal investasi. Investasi adalah komitmen untuk menempatkan sejumlah dana pada satu atau beberapa instrumen dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang (Thrisye dan Simu, 2013). Investasi dapat dilakukan di pasar uang maupun di pasar modal.

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat tercermin dari perkembangan pasar modal yang terdapat di negara tersebut. Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini sudah semakin pesat, hal itu dapat dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jumlah perusahaan yang memperoleh pernyataan efektif untuk menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat umum dari tahun 1977 sampai dengan tanggal 11 April 2014 adalah 831 emiten termasuk 9 perusahaan publik yang tidak tercatat di bursa dengan total nilai emisi Rp 1.044,64 triliun yang tersebar diberbagai sektor industri (OJK, 2014).

Selain itu, perkembangan dunia usaha yang semakin pesat saat ini juga mempengaruhi masyarakat untuk melakukan investasi di pasar modal. Hal ini dapat diketahui dari semakin meningkatnya masyarakat yang melakukan investasi. Seseorang yang melakukan investasi biasa dikenal dengan investor. Perkembangan jumlah identitas investor tunggal (SID) yang tercatat di Indonesia dapat dilihat pada **Gambar 1.1**.



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

Berdasarkan Gambar 1.1, setiap tahunnya jumlah investor tunggal saham mengalami peningkatan. Pada tahun 2012 jumlah investor tunggal sebesar 281,28 ribu, tahun berikutnya meningkat hingga sebesar 320,51 ribu dan jumlah investor tunggal terus mengalami peningkatan hingga akhir tahun 2015 yakni sebesar

434,11. Hal itu menunjukkan minat masyarakat terhadap investasi saham mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Pasar modal yang semakin berkembang ditandai dengan terdapatnya perusahaan yang telah *go public*. Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* seperti indeks LQ45 sahamnya akan beredar dan diperdagangkan di pasar modal, di Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 berisi 45 perusahaan tercatat yang terpilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Setiap 6 bulan dilakukan *review* dan penggantian perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45. Indeks LQ45 biasa disebut indeks *blue chip* atau indeks yang berisi saham unggulan. Berikut adalah pergerakan indeks saham LQ45 5 tahun terakhir.

Gambar 1.2.
Grafik pergerakan Indeks LQ 45 5 tahun terakhir



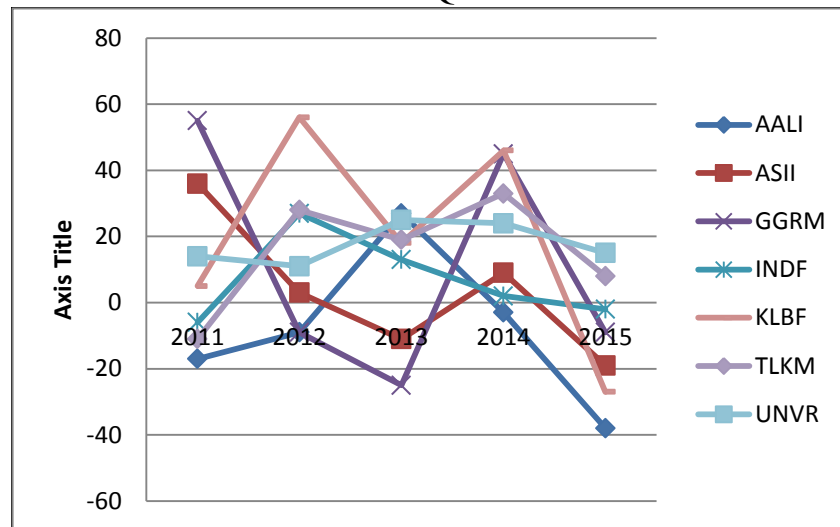
Sumber: www.bareksa.com

Pada tahun 2015 indeks LQ45 mencatatkan *return* yang dihasilkan sebesar 21,12 persen yang berada di bawah *return* IHSG yakni sebesar 25,63 persen. Dapat dilihat dari grafik bahwa *return* yang dihasilkan terjadi secara fluktuatif mulai dari tahun 2011 hingga tahun 2015. Pada quartal kedua tahun 2013 *return* saham indeks LQ45 mengalami kenaikan yang cukup tinggi lalu mengalami penurunan yang cukup ekstrim pada quartal ketiga di tahun 2013 hingga mendekati angka 0 persen. Mulai tahun 2014 quartal pertama, *return* saham yang dihasilkan indeks LQ45 kembali mengalami peningkatan sepanjang tahun 2014 ini. Akan tetapi, pada quartal kedua tahun 2015 *return* saham kembali mengalami penurunan hingga bulan September 2015 dan perlahan mulai meningkat kembali hingga akhir tahun 2015.

Biasanya dalam menanamkan modalnya masyarakat umum (investor) akan cenderung memilih sekuritas saham di perusahaan *go public* guna memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar daripada investasi di sektor lain. *Return* merupakan tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan kepada para investor sebagai balas jasa atas penanaman modal (investasi) yang dilakukan investor. Sebuah perusahaan (emiten) mungkin saja mengalami *return* yang fluktuatif setiap saat karena berbagai macam faktor baik bersifat mikro maupun makro. Begitu pula yang terjadi pada indeks LQ 45, meskipun indeks ini berisi saham saham unggulan di dalamnya, tetapi tidak menutup kemungkinan terjadi penurunan *return* saham. Dapat dilihat fluktuasi rata-rata *return* saham pertahun pada 7 perusahaan *non financial* dalam indeks LQ 45 periode 2011 s/d 2015 pada

Gambar 1.3.

Gambar 1.3
Grafik return saham LQ45 tahun 2011 s/d 2015



Sumber: www.sahamok.com (data diolah, 2017)

Ketika pasar saham mengalami tekanan pada tahun 2013, perusahaan Astra Argo Lestari memiliki *return* yang paling besar diantara perusahaan lain yakni 27 persen, namun pada tahun 2015 saham Astra Agro Lestari mengalami penurunan yang cukup ekstrim dari tahun sebelumnya yakni sebesar -38 persen. Perusahaan otomotif unggulan yakni Astra Internasional Indonesia mengalami penurunan 33 persen dari tahun 2011 yakni 36 persen menjadi 3 persen, dan mengalami fluktuatif hingga pada tahun 2015 mengalami penurunan 35 persen dari -3 persen menjadi -38 persen. Di sisi lain, Gudang Garam (GGRM) mengalami penurunan *return* yang cukup ekstrim pada tahun 2013 yakni sebesar -25 persen dibanding tahun 2011 yakni sebesar 55 persen. Sementara pada Tahun 2012, Perusahaan farmasi unggulan Kalbe Farma memiliki *return* yang cukup tinggi yakni 56 persen dan memiliki *return* terendah pada tahun 2015 setelah Astra Agro Lestari. Pada Tahun 2015, perusahaan Unilever Indonesia Tbk memiliki *return* paling besar yakni sebesar 15 persen bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya dan

juga *return* yang dihasilkannya selama 5 tahun terakhir mengalami fluktuatif yang tidak terlalu signifikan dibanding perusahaan lainnya dan tidak menghasilkan return negatif selama 5 tahun terakhir.

Investor juga memiliki pertimbangan lain sebelum melakukan investasi, yang salah satunya adalah risiko yang terkandung dalam saham. Pada setiap instrumen investasi, tentunya seorang investor sadar akan adanya potensi risiko disetiap investasinya, meskipun tingkatannya berbeda antar investasi yang satu dengan yang lainnya. Akan tetapi terdapat suatu prinsip umum di dalam manajemen keuangan yang dapat dipahami, bahwa setiap investasi yang memiliki potensi risiko tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi pula (*high risk, high return*). Hal ini berlaku pula di pasar modal, dimana risiko yang dihadapi oleh seorang investor yang memiliki saham di pasar modal dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu risiko non sistematis dan risiko sistematis (beta saham).

Risiko sistematis (yang diukur dari beta saham), secara teoritis memiliki hubungan positif dengan return saham (Jogiyanto, 2010). Risiko yang tidak dapat didiversifikasikan disebut sebagai risiko pasar atau risiko umum atau risiko sistematis. Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi dan sebagainya. Risiko dalam berinvestasi akan dipertimbangkan oleh investor dalam penanaman sahamnya. Mereka tidak ingin berspekulasi yang mengakibatkan kerugian yang besar (*capital loss*). Investor akan berusaha berinvestasi dengan risiko seminim mungkin. Hal itu diungkapkan oleh Sugiarto (2011).

Selain risiko, para investor juga akan mempertimbangkan ukuran perusahaan yang akan dipilihnya untuk menyimpan dana yang dimilikinya. Dalam melihat ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimilikinya. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan itu menandakan bahwa ukuran perusahaan juga semakin besar. Ukuran perusahaan sering dihubungkan dengan *return* yang diperoleh investor pada nantinya, sebab perusahaan yang memiliki aset besar (perusahaan berukuran besar) akan memperoleh laba yang besar sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham yang dihasilkan juga besar bila dibandingkan dengan perusahaan kecil (Sudarsono dan Sudyanto, 2016). Hal itu juga diungkapkan oleh Martani,dkk (2009).

Aktivitas perusahaan juga dapat mempengaruhi *return* saham yang dihasilkan perusahaan. Menurut Fahmi (2012) rasio aktivitas adalah “Rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, di mana penggunaan aktivitas ini dilakukan sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal”. *Total Asset Turn Over* merupakan alat ukur rasio aktivitas untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. TATO diperoleh dengan cara membandingkan antara penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan bersih perusahaan serta total aset perusahaan juga meningkat dapat mengindikasikan TATO yang diperoleh juga tinggi.

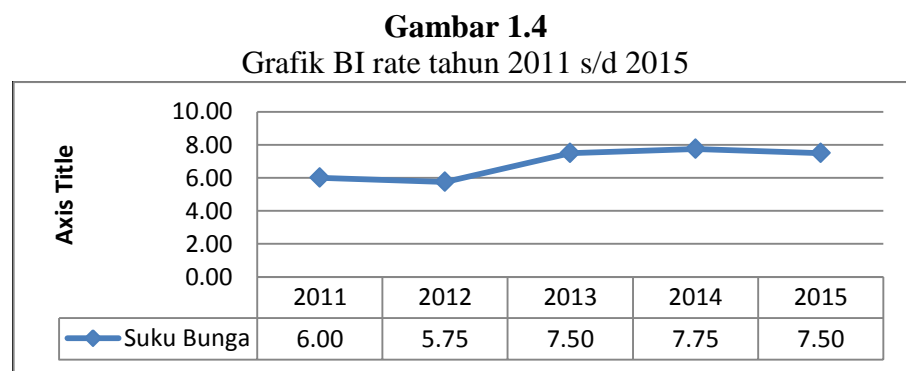
Nilai TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan

revenue bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, TATO yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai saham tersebut. Perputaran aktiva yang tinggi menunjukkan suatu perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian berdampak positif pada harga saham (Thrisye dan Simu, 2013). Apabila nilai TATO mengalami kenaikan maka nilai penjualan dari suatu perusahaan pun mengalami kenaikan. Hal itu berdampak pada pendapatan yang nantinya akan diperoleh perusahaan, di mana perusahaan mengalami kenaikan pendapatan sehingga pengembalian *return* pun akan sesuai dengan yang diharapkan investor (Asri dan I ketut, 2014). Hal itu juga diungkapkan oleh Khotimah dan Murtaqi (2015). Namun Perusahaan yang menghasilkan TATO yang tinggi serta tidak diikuti laba bersih yang lebih besar pada periode yang sama tidak akan menarik perhatian investor untuk membeli saham tersebut sehingga nantinya harga saham menurun dan return yang dihasilkan pun juga menurun (Ariyanti, 2016).

Dalam perspektif Islam, Investasi telah disebutkan dalam Firman Allah SWT dalam Qs. Al-Hasyr ayat 18 yang menyebutkan bahwa sepatutnya manusia memperhatikan apa yang akan dilakukannya untuk hari esok, yang secara tidak langsung manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal di dunia dan akhirat. Kegiatan investasi (jual beli) saham dalam pasar modal telah memiliki putusan dari MUI di mana tercantum pada Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 yang menimbang bahwa perkembangan

ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal karena pasar modal memberikan manfaat bagi negara, investor, dan juga emiten yang membutuhkan modal. Oleh karena itu umat Islam Indonesia sangat memerlukan pasar modal untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. DSN MUI memutuskan memperbolehkan adanya jual beli saham di pasar modal dengan syarat di mana aktivitasnya harus sejalan dengan prinsip syariah sehingga dapat memberikan manfaat dan berkah yang diridhoi Allah SWT. Bila sesuatu yang memberikan kemaslahatan bagi umat serta masih berada pada aturan-aturan Islam hukumnya halal.

Dalam melakukan transaksi jual beli saham para investor akan melakukan analisis baik dari segi mikro maupun makro untuk mendukung dalam keputusan membeli saham atau tidak. Hubungan antara risiko sistematis (Beta), ukuran perusahaan (SIZE), *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *return* saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan (makro). Tingkat suku bunga merupakan faktor eksternal (makro) yang dapat mempengaruhi *return* saham. Sebelum mengambil keputusan investasi, investor lebih baik melihat tingkat suku bunga yang ditetapkan BI tahun 2011 s/d 2015 pada **Gambar 1.4**.



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

Suku bunga mengalami fluktuatif dari tahun 2011 hingga 2015. Pada tahun 2012 suku bunga mengalami penurunan, sehingga para investor lebih memilih untuk melakukan investasi di pasar modal dibanding berinvestasi dalam deposito. Tingkat suku bunga yang rendah dapat meningkatkan harga saham yang dimiliki suatu emiten hal itu dikarenakan para investor akan lebih menyukai berinvestasi dalam bentuk saham dibandingkan dengan deposito. Namun, dari tahun 2013 hingga tahun 2014 suku bunga terus mengalami peningkatan. Bila suku bunga meningkat, harga saham suatu emiten akan menurun, dan *return* yang dihasilkan pun juga akan menurun. Hal ini dikarenakan investor akan lebih memilih untuk melakukan deposito tabungan dibanding berinvestasi saham. Sehingga pasar saham pun kurang diminati. Bila perusahaan yang mendapatkan modal dari pinjaman, *return* yang dihasilkan perusahaan tersebut dipengaruhi oleh suku bunga yang ditetapkan, bila suku bunga meningkat *return* saham yang dihasilkan perusahaan pun menurun hal itu disebabkan karena beban utang perusahaan lebih besar dibandingkan ekuitas perusahaannya. Jika suku bunga meningkat, bunga kredit meningkat dan biaya pinjaman menjadi naik sehingga laba perusahaan menurun serta kinerja perusahaan pun juga menurun dan dampaknya *return* yang akan diperoleh investor pun menurun sehingga saham perusahaan tersebut kurang diminati investor (Oktiar, 2014).

Dalam kegiatan investasi, *return* dan risiko saling dikaitkan sebab bila suatu emiten memiliki risiko yang tinggi maka menghasilkan *return* yang tinggi pula. Pengembalian Investasi diperoleh atas dasar saling menguntungkan antara investor dan emiten, hal ini juga disebutkan dalam Qs.An-nisa ayat 29 yang

menyiratkan bahwasanya dalam Islam manusia dilarang untuk menggunakan harta orang lain dengan jalan yang batil. Dengan kata lain, emiten sebagai pihak yang dititipkan harta dari investor agar mempergunakannya di jalan yang diridhoi Allah dan diolah sebagaimana mestinya sehingga nantinya dapat menghasilkan keuntungan bagi kedua belah pihak.

Dalam perspektif Islam risiko telah disebutkan dalam Qs. Lukman ayat 34 yang menyebutkan bahwa tiada seorang-pun yang dapat mengetahui apa yang telah diperbuat dan diusahakannya serta peristiwa yang terjadi pada esok hari sehingga manusia diperintahkan untuk melakukan hal-hal kebaikan agar meminimalisir risiko dari setiap yang dilakukannya. Kegiatan investasi dilakukan guna memberikan pemahaman dalam perusahaan agar tidak menimbun aset yang dimilikinya. Dari segi makro, penelitian ini membahas suku bunga yang mempengaruhi *return* saham. Dalam Islam suku bunga mengandung unsur riba, dan riba hukumnya haram. Dari segi pandang manusia dengan adanya suku bunga yang diterapkan dapat meningkatkan pendapatan yang lebih tinggi akan tetapi dalam sudut pandang Allah SWT justru dapat mengurangi porsi harta yang dimilikinya. Hukum Riba dalam Islam yang menyatakan bahwa riba adalah haram telah disebutkan dalam Qs. Al-Baqarah ayat 275. Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan penulis maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Beta Saham, SIZE, Total Asset Turnover dan Suku Bunga Acuan Terhadap Return Saham dan Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi Pada Perusahaan Non Financial dalam Index LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang telah diungkapkan di atas, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah beta saham berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45?
- 2) Apakah *SIZE* berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45?
- 3) Apakah *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45?
- 4) Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45?
- 5) Apakah beta saham, *SIZE*, TATO dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45?
- 6) Bagaimana tinjauan beta saham, *SIZE*, TATO dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham dari sudut pandang Islam?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang dan Rumusan Masalah yang telah penulis ungkapkan di atas, tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh beta saham terhadap *return* saham.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *SIZE* terhadap *return* saham.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *total asset turn over* terhadap *return* saham.

- 4) Untuk mengetahui pengaruh suku bunga yang sedang terjadi terhadap *return* saham.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh beta saham, *SIZE*, tingkat suku bunga dan *total asset turnover* secara simultan terhadap *return* saham.
- 6) Untuk mengetahui pengaruh beta saham, *SIZE*, *total asset turnover* dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham Indeks LQ45 dari sudut pandang Islam.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang, Rumusan Masalah, dan Tujuan Penelitian yang telah diungkapkan, adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan sebagai masukan dalam menerapkan variabel-variabel ini untuk membantu menentukan *return* saham yang nantinya akan diperoleh oleh para investor.

2) Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pemahaman penulis mengenai *return* saham serta mengenai beta saham, *SIZE*, suku bunga, dan *total asset turnover* yang dapat mempengaruhi *return* saham.

3) Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi dan bahan referensi bagi pihak-pihak yang membutuhkan kajian mengenai topik-topik yang dibahas dalam karya tulis ini.