

BAB I

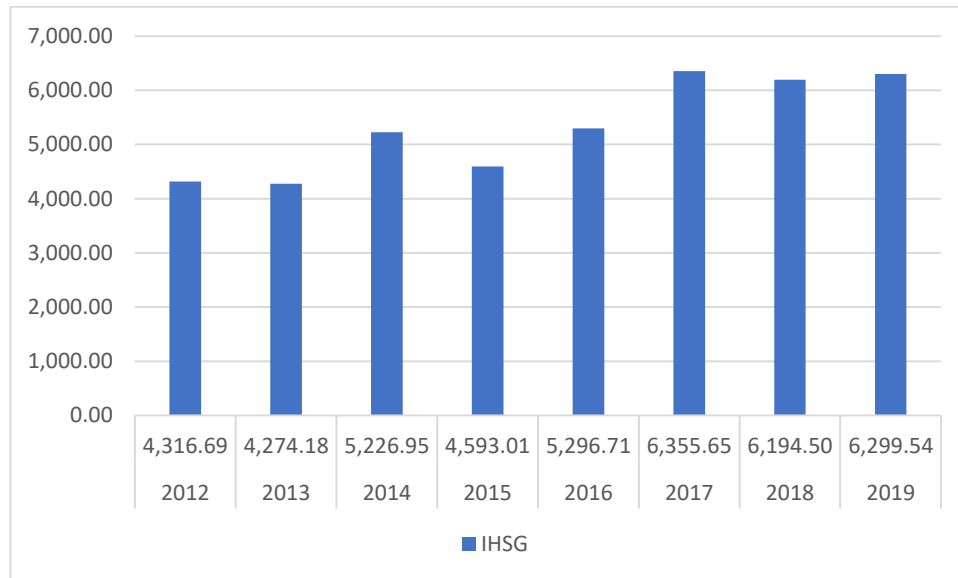
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu tempat (media) yang memberikan kesempatan berinvestasi bagi investor perorangan maupun institusional. Oleh karena itu, banyak orang yang tertarik menginvestasikan dananya ke pasar modal untuk mengambil keuntungan yang sebesar-besarnya. Indonesia sebagai Negara berkembang mendapat pengaruh yang cukup besar dari krisis financial global. Berbagai kebijakan diambil pemerintah untuk meredam pengaruh buruk dari krisis, mulai dari menaikkan tingkat suku bunga, maupun lalu lintas mata uang asing (Dahlan,2012).

Terdapatnya pasar modal yang sudah maju dan efisien diharapkan mampu meningkatkan aktivitas perekonomian karena pasar modal merupakan alternative pendanaan jangka panjang bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar. Dalam aktivitasnya, perusahaan-perusahaan tidak terlepas dari interaksinya dengan berbagai sekelilingnya seperti pasar modal atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebagai suatu mata rantai perilaku ekonomi. Untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia, salah satu indicator yang sering digunakan adalah IHSG (Hazmi, 2015).

Gambar 1.1.
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2012-2019



Sumber : Data diolah Sahamok

Berdasarkan Gambar 1.1. dapat dilihat bahwa perkembangan IHSG selama 8 tahun cenderung mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2012 IHSG sebesar 4.316,69, Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 4.274,18, pada tahun 2014 mengalami. Menurut analisis CNBC Indonesia kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2018 menjadi yang terburuk dalam 3 tahun terakhir setelah minus 2,54% dalam setahun, padahal tahun 2017 dan 2016 IHSG masih memberikan return 19,99% dan 15,32%. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, IHSG ditutup menguat 0,06% di level 6.194,50 pada Desember 2018. Dalam 3 tahun terakhir, IHSG paling tinggi memberikan return mencapai 19,99%

pada tahun 2017 ketika ditutup di level 6.355,65 dan tahun 2016 mencatatkan return atau gain 15,32% saat ditutup di level 5.296,71.

Penurunan indeks selama setahun tak bisa dilepaskan dari sejumlah katalis negatif baik dari dalam negeri seperti pertumbuhan ekonomi Indonesia yang belum beranjak dari 5%, depresiasi nilai tukar rupiah, defisit neraca perdagangan, hingga sentimen luar negeri seperti perang dagang dan kenaikan Fed Funds Rate (FFR) bank sentral AS. Sejak Januari-Desember 2018, selain mencatatkan kinerja negatif, sejumlah sentimen dalam negeri dan luar negeri mendorong investor asing melakukan aksi jual bersih (net sell) mencapai Rp45,65 triliun di pasar regular.

Menurut Wasih *et.all* (2018) Dalam perkembangan naik dan turunnya IHSG, faktor fundamental perusahaan adalah faktor utama penyebab harga saham naik atau turun yang harus selalu dicermati dalam berinvestasi saham. Saham dari perusahaan yang memiliki fundamental baik akan menyebabkan tren harganya naik. Sedangkan saham yang memiliki fundamental buruk akan menyebabkan tren harga sahamnya turun. *Return* saham hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi saham. *Return* saham bisa positif bisa juga negatif, jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapat *capital gain*, sedangkan jika negatif berarti rugi atau *capital loss*.

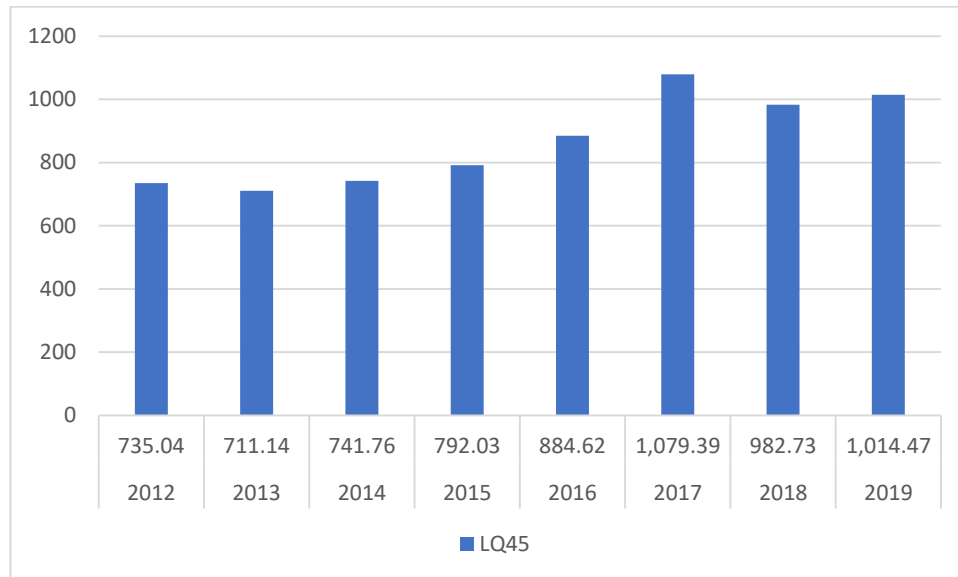
Perusahaan di era ekonomi modern seperti sekarang ini, sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan

kepemilikan perusahaan tersebut kepada publik (go public). Tujuan para pemodal menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan return maksimal pada tingkat risiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada tingkat risiko yang minimal di masa yang akan datang serta adanya kestabilan laba pada perusahaan (Zamzami dan Afif, 2016).

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu atau institusi dalam perusahaan (Lestari, 2013). Saham-saham LQ-45 dapat dijadikan pilihan bagi investor untuk menanamkan modalnya, karena LQ45 merupakan kelompok saham perusahaan dengan ranking tertinggi pada total transaksi, nilai transaksi dan frekuensi transaksi. Saham perusahaan yang tercatat dalam indeks ini dipilih secara seksama, dengan likuiditas menjadi indikator utama karena dianggap sebagai penunjuk kinerja yang solid dan mencerminkan nilai pasar sebenarnya.

Pergerakan Indeks LQ45 selama 5 tahun terakhir dapat dilihat pada grafik dibawah ini :

Gambar 1.2.
Perkembangan Indeks LQ45 2012-2019



Sumber : Data diolah Investing.com

Berdasarkan Gambar 1.2. perkembangan Indeks LQ45 selama 8 tahun cenderung mengalami kenaikan dan penurunan, Pada tahun 2012 Kinerja indeks LQ45 sebesar 735,04, Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 711,14. Menurut analisis CNBC Indonesia kinerja indeks LQ45 Masih tertinggal jika dibandingkan IHSG tahun 2018. Kinerja LQ45 selama tahun 2018 menurun 8,95%. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham yang paling likuid (nama LQ mengacu pada *Liquid*) dan diperkenalkan Februari 1997 dengan nilai awal 100.

Pergerakan LQ45 cenderung seirama dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena mencakup 70% dari nilai kapitalisasi dan transaksi di Pasar Saham Indonesia. IHSG sendiri tahun ini hanya terkoreksi 2,54%.

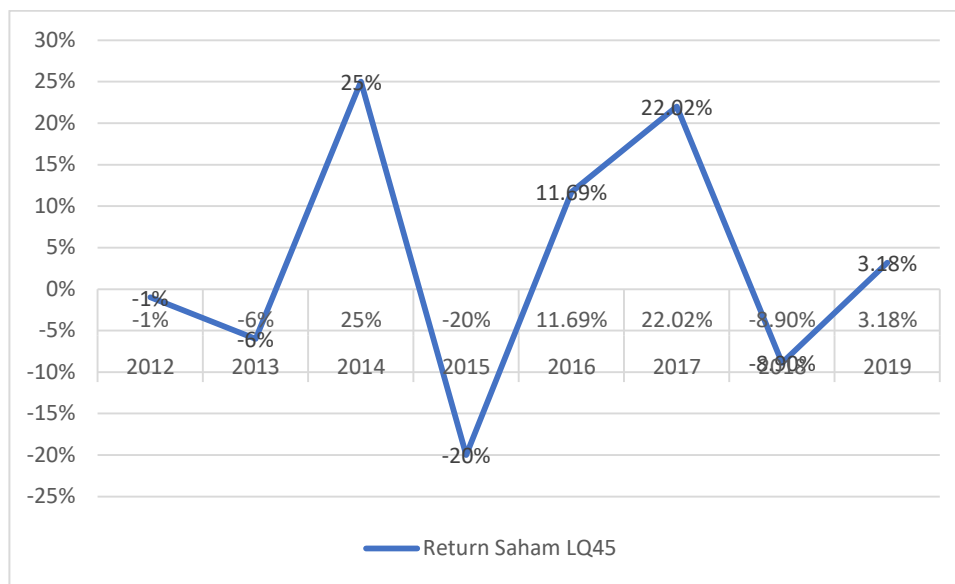
Berbagai peristiwa ekonomi baik global maupun dalam negeri turut mewarnai pergerakan LQ45. Salah satunya sentimen negatif dari Amerika Serikat (AS), The Fed yang menaikkan suku bunganya hingga empat kali memberi tekanan bagi konstituen indeks tersebut.

Perkembangan dunia bisnis yang ada di Indonesia didukung dengan pesatnya perkembangan pasar modal. Dengan perkembangan pasar modal yang ada di Indonesia banyak pula para investor yang melakukan investasi dalam dunia saham. Tujuan dari investor tidak lain adalah memperoleh keuntungan, selain deviden investor juga menginginkan *return* saham. *Return* Saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan menjadi di masa yang akan datang.

Menurut Hartono (2013) *return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Dalam penelitian ini *return* saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi dari harga investasi sekarang relatif dengan harga perioda yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi perioda lalu ini berarti terjadi

keuntungan modal (*capital gain*), jika harga investasi sekarang lebih rendah dari harga investasi perioda lalu maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Gambar 1.3.
Return Saham Indeks LQ45 2012-2019



Sumber : BEI (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.3. dapat dilihat bahwa *Return Saham* pada indeks LQ45 2012-2019 berfluktuatif, Pada tahun 2012 sebesar (-1%), pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar -6% , pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 25% , pada tahun 2015 *return* saham mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar (-20%), pada tahun 2016 mengalami kenaikan 11.69%, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 22.02%. kemudian pada tahun 2018 kembali menurun

dengan *return* saham sebesar -8.90% dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2019 sebesar sebesar 3,18%.

Return saham perusahaan cenderung berfultuatif, dimana kadang kala terjadi keuntungan (bernilai positif) kadang pula terjadi kerugian (bernilai negatif). Berbagai keadaan yang terjadi pada *Return* saham tersebut tentunya ada faktor yang mempengaruhi . Hal tersebut sebagaimana dikatakan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016: 30) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi *Return* saham, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal.

Pengertian kurs menurut Ekananda (2014) adalah harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Nilai mata uang punya peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negafa ke dalam satu bahasa yang sama. Sedangkan menurut Nopirin (2016) definisi kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusmiati dan Mu'minatus (2018), serta Suriyani dan Sudiarta (2018) mereka berpendapat bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Hidayat *et all* (2017) berpendapat bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena menurunnya nilai tukar rupiah membuat biaya impor bahan baku yang digunakan untuk produksi akan semakin mahal.

Keadaan tersebut mendorong emiten lebih banyak melakukan ekspor. Semakin besar volume ekspor dan semakin produktif perusahaan tersebut maka harga saham juga akan mengalami peningkatan. Jika harga saham meningkat, otomatis *return* yang diperoleh pemegang saham akan semakin tinggi.

Menurut Van 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 (kreditur) dengan pemilik perusahaan.

Semakin besar rasio ini berarti semakin kecil modal sendiri di dalam mejamin hutangnya, sehingga bagi perusahaan akan semakin berisiko. Sebaliknya, tingkat debt ratio yang semakin kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, Sinaga (2014). Menurut Asmi (2014), Widya *et.all* (2016) serta Atidhira dan Yustina (2017) mereka berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif. Adapun penelitian yang menyatakan hasil berbeda yaitu Prihatini (2009), Juwita dan Herawati (2013), Ptetcharabul dan Romprasert (2014), Abullah *et.all* (2015), Utami *et.all* (2016) serta Hidayat dan Isroah (2016) mereka berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas menurut Van Horne dan Wachowicz (2013) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laa dengan

kemampuan dan sumber yang dimiliki. Rasio profitabilitas penting bagi semua pengguna laporan tahunan, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*.

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011). Berdasarkan hasil penelitian Juwita (2013) yang berjudul “Pengaruh variable 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. Adapun penelitian yang menyatakan hasil berbeda yaitu Asmi (2014) berpendapat bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Rahardja dan Manurung 2008). Menurut Sukirno (2011:165) menyatakan bahwa inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Menurut Herman (2003) inflasi adalah suatu keadaan yang ditandai dengan peningkatan harga-harga pada umumnya atau turunnya nilai mata uang yang beredar.

Inflasi secara relatif berpengaruh negatif terhadap harga saham karena inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan *return* saham (Tandelilin, 2010:343). Melihat kondisi seperti ini berarti tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Afiyati dan Topowijono (2018), Hidayat *et al* (2017), menghasilkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Sugiharti dan Wardati (2019) berpendapat bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pasar modal syari'ah adalah pasar modal yang dijalankan dengan peinsip-prinsip syari'ah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at islam. Pasar modal, sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, yaitu tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, dan tidak ada ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Sebagaimana Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (النساء : ٢٩)

Artinya : *“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.”* (QS. An-Nisa (4): 29)

Ayat diatas menjelaskan larangan tegas mengenai memakan harta orang lain atau hartanya sendiri dengan jalan bathil. Memakan harta sendiri dengan jalan batil adalah membelanjakan hartanya pada jalan maksiat. Memakan harta orang lain dengan cara batil ada berbagai caranya, seperti pendapat Suddi, memakannya dengan jalan riba, judi, menipu, menganiaya. Termasuk juga dalam jalan yang batal ini segala jual beli yang dilarang syara' (Syekh. H. Abdul Halim Hasan Binjai, 2006: 258).

Wahbah Az-Zuhaili (AzZuhaili Wahbah, 1997: 84) menafsirkan ayat tersebut dengan kalimat janganlah kalian ambil harta orang lain dengan cara haram dalam jual beli, (jangan pula) dengan riba, judi, merampas dan penipuan. Akan tetapi dibolehkan bagi kalian untuk mengambil harta milik selainmu dengan cara dagang yang lahir dari keridhaan dan keikhlasan hati antara dua pihak dan dalam koridor syari'. Tijarah adalah usaha memperoleh untung lewat jual beli. Taradhi (saling rela) adalah kesepakatan yang sama-sama muncul antar kedua pihak pelaku transaksi, jual beli tanpa ada unsur penipuan.

Al Maraghi (Mustafa AlMaraghi, 2004) menjelaskan makna kata al-bathil dalam ayat tersebut berasal dari kata-kata al-bathlu dan bathlan yang bermakna sia-sia dan kerugian. Sedangkan menurut syara' adalah mengambil harta tanpa imbalan yang benar dan layak serta tidak ada keridhaan dari pihak yang diambil. Atau menghabiskan harta dengan cara yang tidak benar dan tidak bermanfaat. Termasuk katagori al-bathil: mengundi nasib, al-ghasy,

khida', riba dan ghabn. Begitu juga menghabiskan harta pada tempat yang haram, dan menghabiskannya pada tempat yang tidak bisa diterima oleh logika sehat.

Pasar modal yang sehat dan Islami akan tercipta manakala seluruh aspek yang terkait memandang perlu untuk memberlakukan prinsip-prinsip syari'ah seperti: penghapusan unsur riba dengan pembelian margin yang kontan, mengutamakan unsur kerjasama dan tolong menolong, menghilangkan adanya penguasaan individu secara mutlak, memberlakukan praktek bagi hasil sehingga para spekulan tidak berdaya, keterbukaan materi yang diperjualbelikan sehingga ada kejelasan barang-barang yang diperdagangkan, tidak melakukan *prospektus*, serta tidak bertentangan dengan nilai-nilai syari'ah. Pada gilirannya nanti para emiten dan investor terhindari dari proses transaksi yang haram dan mengantarkannya kepada bisnis yang mendapat ridho Allah.

Berdasarkan uraian dan pemaparan fenomena diatas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul **"Analisis Pengaruh *Kurs*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, dan Inflasi Terhadap *Return Saham (Studi Penelitian Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019)*"**

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah *Kurs* (nilai tukar) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019?
3. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019?
4. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019?
5. Apakah *Kurs*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* (Studi Penelitian Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019 ?
6. Apakah *Kurs*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* (Studi Penelitian Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019 menurut sudut pandang Islam ?

1.3. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Kurs* (nilai tukar) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019.
2. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019.
3. Untuk menganalisis tentang pengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019.
4. Untuk menganalisis tentang pengaruh terhadap Inflasi terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019.
5. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Kurs*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* (Studi Penelitian Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019).
6. Untuk menganalisis tentang pengaruh *Kurs*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* (Studi Penelitian Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks

LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019 menurut sudut pandang Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. 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.

2. Bagi Investor

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

3. 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 dalam indeks LQ45.