

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi merupakan hal yang sedang digencari kalangan muda khususnya bagi mereka generasi millennial, dimana dengan risiko yang minim mereka dapat berfokus dengan hasil yang diinginkan. Namun hasil tersebut ada yang dapat terlihat pada kurun waktu yang cepat ada pula yang harus memerlukan waktu yang lebih lama. Fahmi & Hadi (2011) menggolongkan dua bentuk investasi yaitu dengan jangka waktu yang lama biasanya berbentuk *real investment*, sedangkan investasi yang tidak terikat waktu biasanya berbentuk *financial investment*. Pada dasarnya investasi yaitu “membeli” dengan harapan “dapat dijual kembali” di masa mendatang dengan nilai diatas harga beli. Dalam konteks finansial “yang dibeli” ini berupa aset, bisa berbentuk properti, emas, tabungan, deposit, saham, valuta asing, obligasi, *cryptocurrency*, dan reksa dana (Wira, 2020).

Investasi saham adalah salah satu investasi yang memiliki banyak keuntungan. Selain mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham atau yang sering disebut dengan *capital gain*, pemegang saham juga berpeluang mendapatkan dividen setiap tahunnya (Wira, 2020). Investasi saham yaitu kegiatan penanaman modal dengan melakukan pembelian beberapa kepemilikan saham pada sebuah perusahaan. Menurut Darmaji & Fakhrudin (2012) saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal, dimana seseorang dapat memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, serta berhak atas kehadiran jika diadakannya rapat

pemegang saham. Saham biasanya berbentuk secarik kertas yang menunjukkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Para investor yang melakukan investasi saham termotivasi dengan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang sesuai dengan apa yang diharapkan. Menurut Hartono (2017) *return* saham merupakan perolehan hasil investasi, dimana *return* saham dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang dihitung berdasarkan data historis dan biasanya sudah dilakukan atau sudah terjadi. *Return* ini dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi yaitu *return* yang diharapkan di masa mendatang tetapi masih bersifat tidak pasti.

Berikut ini adalah data rata-rata *return* saham pada semua sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2021.

Tabel 1. 1
Rata – Rata *Return* Saham pada Semua Sektor Usaha yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021

Sektor	2017	2018	2019	2020	2021
Agriculture	-0,04	-0,13	-0,15	-0,02	0,18
Mining	0,18	0,17	-0,23	0,20	0,42
Basic Industri & Chemicals	0,08	0,14	-0,06	0,09	0,28
Miscellaneous Industry	0,13	0,36	-0,10	-0,11	0,39
Consumer Goods Industry	0,06	0,38	-0,11	0,15	0,39

Property, Real Estate & Building Construction	0,05	-0,10	-0,05	-0,15	0,08
Infrastructure, Utilities & Transportation	0,21	-0,07	-0,03	0,00	0,63
Finance	0,28	0,12	0,04	0,14	0,81
Trade, Service & Investment	0,14	-0,02	-0,03	-0,12	0,79

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2022)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan rata-rata *return* saham pada semua sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terhitung dari periode 2017 – 2021 mengalami fluktuatif. Jika dilihat dari tabel di atas maka dapat dijelaskan bahwa pada tahun 2017 rata-rata *return* terendah berada pada sektor *agriculture* dan *property, real estate & building construction*, pada tahun 2018 rata-rata *return* terendah berada pada sektor yang sama pada tahun 2017, pada tahun 2019 rata-rata *return* terendah berada pada sektor *agriculture* dan *mining*, pada tahun 2020 rata-rata *return* terendah berada pada sektor *property, real estate & building construction* dan *trade, service & investment* dan pada tahun terakhir yaitu tahun 2021 rata-rata *return* terendah berada pada sektor *agriculture* dan kembali lagi pada sektor *property, real estate & building construction*. Dari pernyataan tersebut menunjukkan bahwa sektor *property, real estate & building construction* selalu berada di posisi bawah dalam tingkat pengembalian investasi.

Selama lima tahun terakhir, BEI mencatat bahwa terdapat delapan saham emiten properti yang justru mencatatkan kinerja yang kurang bagus seperti pada emiten Lippo Karawaci, Intiland Development, Agung Podomoro Land, Alam Sutera Realty, Summarecon Agung, Bumi Serpong Damai, Surya Semesta Internusa, dan yang terakhir yaitu Ciputra Development (Fernando, 2021). Dengan

demikian, sub sektor yang menjadi objek penelitian yaitu sub sektor *Property & Real Estate*. Hal ini dikarenakan sub sektor *Property & Real Estate* masuk ke dalam sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang memiliki nilai *return* terendah dibandingkan sektor lain pada lima tahun terakhir serta emiten-emiten properti lebih banyak mencatatkan kinerja yang kurang bagus dibandingkan dengan sub sektor *Building Construction*.

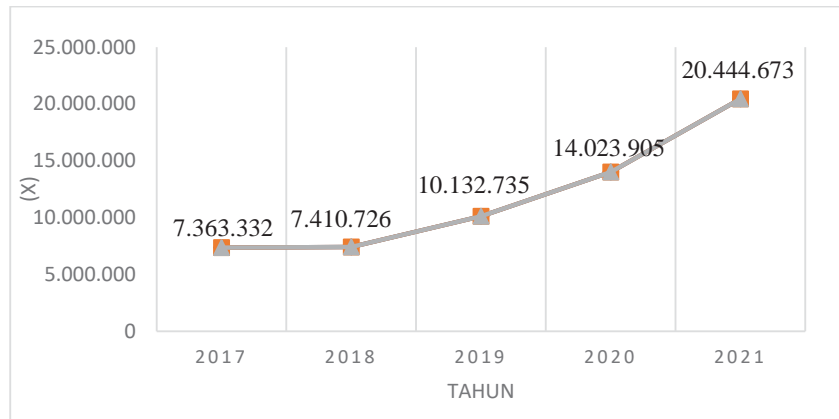
Menurut Firdausi & Riduwan (2017) *return* perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dianalisis melalui rasio keuangan dengan cara membandingkan angka yang terdapat dalam laporan keuangan pada periode tertentu. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor dari luar perusahaan yang berkaitan dengan kondisi ekonomi makro. Faktor ekonomi makro terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya nilai tukar, suku bunga, inflasi, valuta asing dan sebagainya (Ardiansyah, 2018). *Return* saham juga dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, seperti frekuensi perdagangan saham, kapitalisasi pasar, hari perdagangan, dan volume perdagangan (Novaliasari, 2018).

Faktor – faktor yang diindikasikan dapat berpengaruh dalam memprediksi *return* saham yaitu Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Hari Perdagangan.

Faktor pertama adalah frekuensi perdagangan saham. Transaksi saham yang aktif akan mempengaruhi meningkatnya frekuensi perdagangan, hal ini disebabkan

minat investor yang melonjak selain itu juga mendorong harga saham mengalami kenaikan sehingga *return* saham juga akan meningkat. Aktivitas frekuensi perdagangan merupakan salah satu elemen yang menjadi bahan gambaran reaksi pasar terhadap informasi yang masuk di pasar modal (Harsono, 2003; dalam Silviyani et al., 2016). Frekuensi perdagangan mengakibatkan saham yang diperjual belikan menjadi sensitif, semakin tinggi frekuensi perdagangan saham maka mengakibatkan perubahan harga yang semakin cepat. Frekuensi perdagangan sangat bergantung oleh pola perilaku investor dalam melakukan jual beli saham di pasar modal (Sulbahri et al., 2018).

Dari hasil penelitian yang dilakukan Taslim & Wijayanto (2016) bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Niawaradila et al. (2021) frekuensi perdagangan saham menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Frekuensi perdagangan saham yang tinggi dapat dikatakan saham tersebut memiliki likuiditas yang tinggi pula, hal ini dapat menurunkan *return* saham karena berkenaan dengan masalah likuiditas. Likuiditas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Suatu perusahaan yang memiliki “kekuatan membayar” belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya, dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki “kekuatan membayar” sehingga akan berpengaruh terhadap *return* yang diberikan. Berikut ini adalah grafik perkembangan frekuensi perdagangan sub sektor *Property & Real Estate* periode 2017 – 2021.



Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2022)

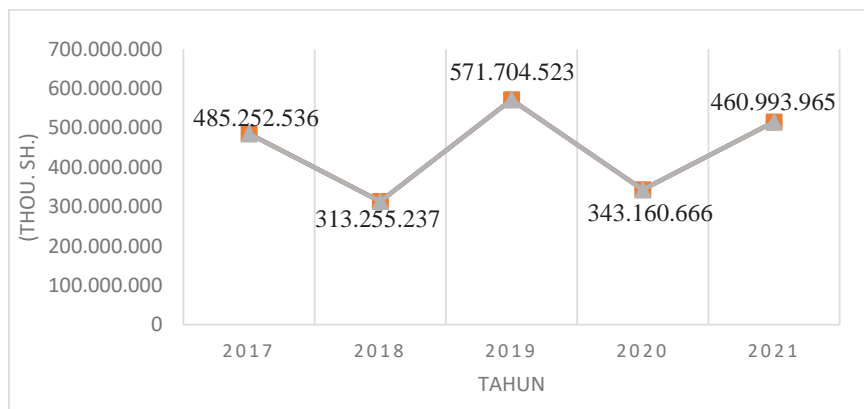
Gambar 1. 1
Perkembangan Frekuensi Perdagangan Sub Sektor *Property & Real Estate*
Periode 2017 – 2021

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan frekuensi perdagangan sub sektor *property & real estate* tahun 2017 mengalami peningkatan di setiap tahunnya, pada tahun 2017 frekuensi perdagangan saham pada sektor ini sebanyak 7.363.332 kali, kemudian di tahun 2018 hanya meningkat sebesar 0,64 persen menjadi 7.410.726 kali. Di tahun-tahun selanjutnya jumlah frekuensi perdagangan mengalami peningkatan besar yaitu pada tahun 2019 sebanyak 10.132.735 kali, di tahun 2020 sebanyak 14.023.905 kali, dan di akhir tahun 2021 sebanyak 20.444.673 kali.

Faktor kedua adalah volume perdagangan saham. Dalam menentukan keputusan berinvestasi, seorang investor harus bersikap rasional dalam mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan ini, mereka harus melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan dibeli. Dibutuhkan informasi dari reaksi pasar untuk meyakinkan para investor, salah satunya yaitu melihat reaksi volume perdagangan saham. Data volume perdagangan saham sangat penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total

lembar saham beredar dapat menunjukkan tingkat likuid saham – saham yang diperjual belikan di pasar bursa (Ibawi, 2019).

Naiknya volume perdagangan saham menggambarkan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di bursa. Semakin meningkat volume permintaan dan penawaran, sehingga semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa hal tersebut merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 2010). Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Effendi & Hermanto (2017) yang menyatakan semakin tinggi volume perdagangan saham menunjukkan saham tersebut sedang diminati oleh investor sehingga memberikan jaminan mendapatkan *return* yang diinginkan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Taslim & Wijayanto (2016) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berikut ini adalah grafik perkembangan volume perdagangan saham sub sektor *Property & Real Estate* Periode 2017 – 2021.

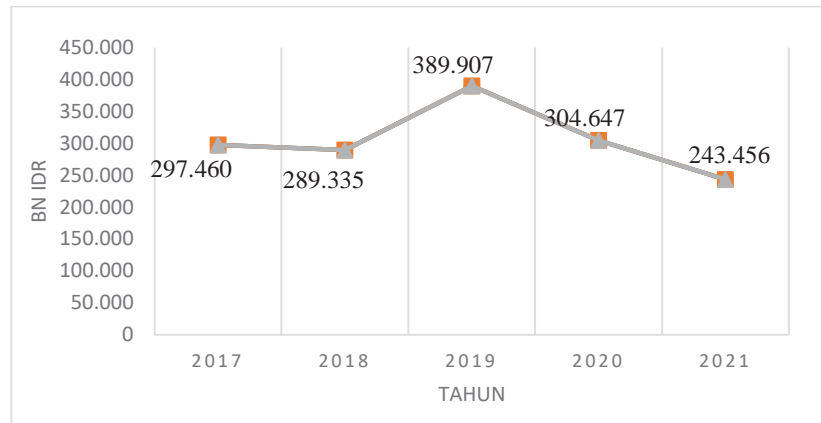


Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2022)

Gambar 1. 2
Perkembangan Volume Perdagangan Saham Sub Sektor *Property & Real Estate* Periode 2017 – 2021

Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan volume perdagangan saham pada sub sektor *property & real estate* mengalami keadaan atau kondisi yang berubah-ubah (fluktuasi). Pada tahun 2017 jumlah lembar saham yang diperdagangkan sebanyak 485.252.237 lembar, di tahun 2018 jumlah tersebut mengalami penurunan 45,10 persen sehingga menjadi 313.255.237 lembar. Pada tahun 2019 jumlah tersebut meningkat kembali sebesar 571.704.523 lembar, namun tahun 2020 mengalami penurunan kembali yang kemudian pada akhir 2021 sektor ini bangkit sehingga jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi 460.993.965 dibandingkan di tahun 2020 dimana jumlah lembar saham yang diperdagangkan hanya berkisar 343.160.666 lembar.

Faktor ketiga adalah kapitalisasi pasar. Pada umumnya saham yang memiliki kapitalisasi besar juga menjadi incaran para investor untuk berinvestasi dengan jangka waktu yang panjang, karena kapitalisasi pasar menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus dengan risiko yang minim. Saham yang memiliki banyak peminat biasanya memiliki harga yang relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ruswandi et al. (2022) yang menunjukkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai kapitalisasi pasar diperoleh dari hasil perkalian antara harga saham dengan jumlah saham yang diterbitkan, sehingga kapitalisasi pasar juga dapat dinyatakan sebagai nilai besaran saham yang diterbitkan oleh suatu emiten atau perusahaan. Berikut ini adalah grafik perkembangan kapitalisasi pasar sub sektor *Property & Real Estate* periode 2017 – 2021.



Sumber : Invesnesia (data diolah, 2022)

Gambar 1.3
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Sub Sektor *Property & Real Estate* Periode 2017 – 2021

Berdasarkan Gambar 1.3 menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar sub sektor *Property & Real Estate* tahun 2017 berada pada nilai 297.460 (bn IDR), kemudian nilai tersebut turun menjadi 289.335 (bn IDR). Pada tahun 2019 nilai tersebut meningkat dari tahun awal sebesar 24 persen sehingga nilai yang diperoleh menjadi 389.907 (bn IDR). Sayangnya hal tersebut tidak sama di tahun selanjutnya. Pada tahun 2020 dan 2021 nilai kapitalisasi sub sektor *Property & Real Estate* mengalami penurunan berturut – turut.

Faktor lainnya adalah hari perdagangan. Menilai suatu saham dinyatakan baik atau buruk dapat dilihat dari aktivitas perdagangan melalui hari perdagangan (*trading day*). Hari perdagangan dapat dipengaruhi oleh faktor *mood* investor dimana pada hari akhir pekan biasanya investor cenderung untuk menjual saham dari pada membeli saham, sehingga supply meningkat dan menyebabkan harga saham mengalami penurunan diikuti dengan penurunan *return* saham. Penelitian

yang dilakukan Cahyaningdyah & Faidah (2017) menunjukkan ditemukan adanya pengaruh hari perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015. Sedangkan penelitian Hasan & Savitri (2015) bahwa hari perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014.

Saham dalam perspektif ekonomi Islam adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan (*syirkah 'ammah*) yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, dan akad yang dilakukan tidak bertentangan dengan prinsip – prinsip syari'ah (Asra, 2020). Adapun dasar hukum islam dalam aktivitas jual – beli saham yang diperbolehkan menurut syari'ah apabila saham memiliki *Underlying Asset*, saham berbentuk barang, mengikuti kaidah jual beli, serta emiten memenuhi kriteria. Sedangkan aktivitas jual beli saham yang termasuk dalam ribawi dan sudah diharamkan yaitu perjudian, menggunakan *insider trading*, memakai *margin trading*, melakukan manipulasi dan sebagainya (Selasi, 2018).

Adanya fatwa – fatwa ulama kontemporer mengenai jual beli saham semakin memperkuat bahwasanya jual beli saham adalah diperbolehkan. Hal ini terdapat di dalam kumpulan Fatwa Dewan Islam Nasional Saudi Arabia yang dipimpin oleh Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz dalam jilid 13, Bab Jual Beli, Halaman 320 – 321 Fatwa nomor 4016 dan 5149 mengenai hukum jual beli saham yang berbunyi:

جاز بيعها وشرؤها بثمان وانما تمثل أرضا أو سيارات أو عمارات أو نحو ذلك
 إذا كانت الأ سهم لا تمثل نقودا تمثيلا كليا أو غالبا لعمو أدله جواز البيع والشراء
 حال أموجل علي دفعه أو دفعات

Artinya :

“jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil, pabrik, dan yang sejenisnya, dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual-beli.”

Pernyataan di atas menunjukkan bahwa jual beli saham apabila dengan niat dan tujuan guna menambah modal, memperoleh aset likuid maupun pengharapan dividen, dapat difungsikan sewaktu – waktu, tidak dijadikan sebagai alat spekulasi serta tidak melanggar syariat Islam seperti penjual dan pembeli mengetahui kualifikasi serta identitas barang yang diperjualbelikan maka hukumnya adalah diperbolehkan.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat hasil yang berbeda – beda antara pengaruh faktor frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan dalam mempengaruhi *return* saham serta bagaimana berinvestasi saham dalam perspektif Islam. Sehingga penelitian ini akan membahas mengenai **“Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Serta Tinjauannya Dalam Sudut Pandang Islam (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan dari penelitian ini yaitu perlunya pembuktian secara empiris dikarenakan peneliti melakukan *reaserch gap* dari hasil penelitian – penelitian sebelumnya. Dari hasil *reasearch gap* tersebut ditemukan perbedaan hasil penelitian mengenai variabel yang berpengaruh (frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan) terhadap *return* saham, maka diajukannya rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
2. Apakah volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
3. Apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
4. Apakah hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
5. Apakah frekuensi perdagangan, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan berpengaruh secara bersama – sama terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

6. Bagaimana sudut pandangan Islam tentang pengaruh frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* periode 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* periode 2017-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* periode 2017-2021.
5. Untuk mengetahui apakah secara simultan frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan dalam memengaruhi *return* saham.
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan terhadap *return* saham menurut sudut pandang Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada semua pihak, seperti bagi investor, penelitian selanjutnya, bagi akademisi, serta mereka yang ingin mengambil keputusan. Adapun manfaat penelitian ini sebagai berikut:

Manfaat Praktis

1. Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak – pihak seperti investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
2. Memberikan sumbangan pemikiran bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan khususnya yang berkaitan dengan frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan.

Manfaat Teoritis

1. Memberikan inspirasi terhadap penelitian selanjutnya sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berkaitan dengan frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar dan hari perdagangan yang dikaitkan dengan *return* saham.
2. Sebagai bukti empiris apakah frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan hari perdagangan dapat mempengaruhi *return* saham.