

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang hingga saat ini masih menjadi *magnet* bagi para investor untuk berinvestasi. Para investor berharap setiap saham yang dibeli dapat menghasilkan *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi¹, investasi yang diharapkan dari saham syari'ah yaitu jenis investasi jangka panjang yang memiliki *return* yang baik, halal, memiliki ketahanan dan kesinambungan.

Dalam Islam, kegiatan bisnis dan investasi adalah hal yang sangat dianjurkan, tentunya dengan melakukan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, etika bisnis harus tetap dilandasi oleh norma dan moralitas yang berlaku dalam sistem ekonomi Islam yang bersumber dari al-Qur'an dan as-Sunnah². Islam tidak melarang kepemilikan individu, akan tetapi pendapatan kekayaan yang terfokus pada segelintir orang harus dihindari seperti yang disebutkan dalam al-Qur'an.

كَيْ لَا يَكُونُ دُولًا بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ.....

“....Agar (kekayaan) tidak menumpuk di tangan orang-orang yang diantara kamu...” Q.S al-

Hasyr : 50

Islam bukanlah agama yang anti investasi meski tidak secara spesifik memberikan pengertian khusus mengenai investasi, islam mengajarkan supaya sumberdaya yang ada tidak hanya disimpan, akan tetapi diproduksi sehingga dapat memberikan manfaat bagi banyak

¹ Hartono Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. penerbit BPFE Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada. 2003. Yogyakarta. hlm. 12

² Taufik Hidayat. *Buku Pintar Investasi Syari'ah*. Media Kita. 2011. Jakarta hlm. 24

kalangan³. Dengan begitu, investasi sebagai salah satu aktivitas ekonomi akan memiliki keuntungan secara hakiki apabila menyertakan prinsip syari'ah yaitu keuntungan secara dunia dan akhirat⁴.

Kegiatan bisnis dan investasi merupakan suatu hal yang sangat dianjurkan seperti Rosullullah Saw yang merupakan seorang pedagang, etika bisnis harus tetap dilandasi oleh norma dan moralitas yang berlaku kegiatan muamalah terdapat empat landasan normatif dalam etika islam yaitu tauhid, keadilan, kehendak bebas dan pertanggung jawaban⁵. Dengan begitu, investasi sebagai salah satu aktivitas ekonomi akan memiliki nuansa spiritual manakala menyertakan norma syariah dalam pelaksanaannya. Berinvestasi secara syariah, maka keuntungan yang bisa diperoleh tidak hanya berupa keuntungan secara pribadi akan tetapi dapat bermanfaat bagi masyarakat yang lebih luas sehingga kekayaan yang diperoleh tidak menumpuk atau dinikmati segelintir orang saja akan tetapi kekayaan tersebut menyebar dan kesejahteraan masyarakat akan tercapai.

Saham merupakan salah satu jenis investasi yang memiliki resiko yang tinggi, karena berinvestasi di saham tidak ada kepastian *return* yang akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Para investor yang akan bermain dengan saham harus mempertimbangkan beberapa analisis supaya ekspektasi para investor untuk memperoleh *return* yang besar dapat diperoleh dengan melihat tingkat resiko saham yang akan dibeli, bentuk *return* tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun Dividen. Konsep *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, maka telah jelas bahwa setiap investasi

³ Ibid, hlm. 24

⁴ Ibid, hlm. 25

⁵ Ibid, hlm. 25

baik berupa jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut *return*.⁶

Pasar modal syariah tergolong kepada industri yang baru, jika dibandingkan dengan industri keuangan lainnya, dalam skala regional pasar modal syariah Indonesia relatif belum menunjukkan pertumbuhan secara signifikan jika dibandingkan dengan pasar modal syaria'ah di Malaysia⁷. Dalam sebuah diskusi yang dilakukan oleh OJK bahwa *market shares* saham syaria'ah per Februari tumbuh sebesar 56,4% dari kapitalisasi seluruh saham dengan tercatat sebanyak 336 saham syaria'ah yang diperdagangkan dengan kapitalisasi sebesar Rp.3.011 Triliun, hingga saat ini OJK terus bekerja menyusun *road map* pasar modal syaria'ah sebagai pedoman regulator dan stakeholders dalam menentukan arah kebijakan dalam 5 tahun kedepan⁸. Berikut ini tabel kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia .

Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah BEI (Rp. Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Index Saham Syariah Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks LQ45
2000	74.268,92	-	256.621,00	-
2001	87.731,59	-	239.271,20	-
2002	177.781,89	-	268.776,60	-
2003	177.781,89	-	460.366,00	-
2004	263.863,34	-	679.949,10	452.679,00
2005	395.649,84	-	801,252,70	395.649,84

⁶ Robert Ang. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. 1997. Jakarta hlm. 20

⁷ Tim Kajian Kementerian Keuangan . *Kajian Strategi Pengembangan Pasar Modal Syaria'ah Jangka Menengah*". BAPEPAM. 2010 . Jakarta hlm. 13

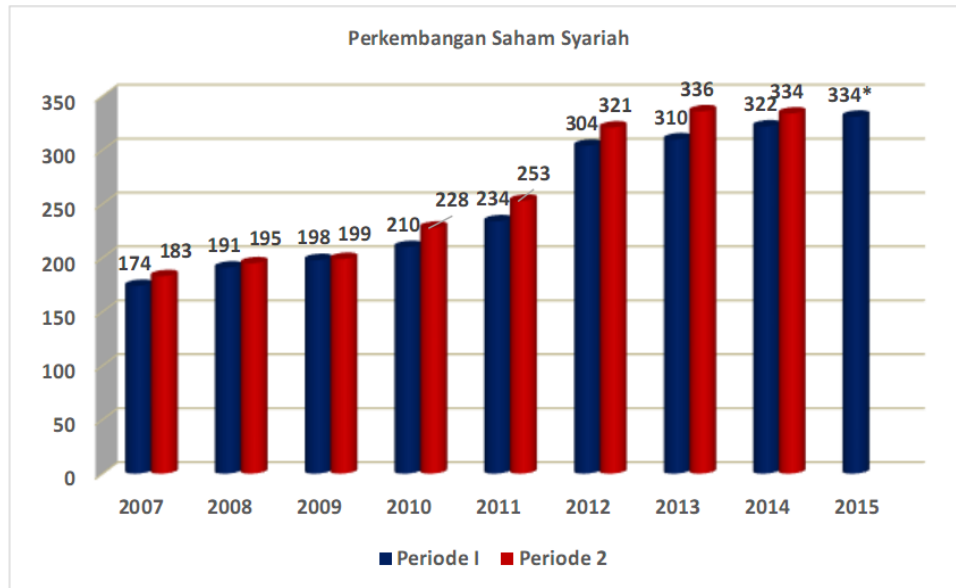
⁸www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150210120556-78-30925/ojk-kapitalisasi-saham-syariah-rp-3011-triliun
Diakses pada tanggal 3 maret 2015

2006	620.165,31	-	1.249.074,50	620.165,31
2007	1.105.897,25	-	1.988.326,20	1.105.897,25
2008	428.525,74	-	1.076.490,53	428.525,74
2009	937.919,08	-	2.019.375,13	937.919,08
2010	1.134.632,00	-	3.247.096,78	1.134.632,00
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	3.537.294,21	1.414.983,81
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	4.126.994,93	1.671.004,24
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	4.219.020,24	1.672.099,91
2014	1.994.531,70	2.946.982,79	5.228.043,48	3.337.428,00
2015 Jan	1.988.532,27	2.997.601,71	5.287.336,95	3.387.470,25
2015 Feb	2.031.926,87	3.045.812,76	5.427.597,13	3.520.646,71
2015 mar	2.049.109,36	3.068.467,89	5.555.200,60	3.576.638,02
2015 apr	1.872.517,30	2.852.497,67	5.146.751,10	3.234.546,38
2015 mei	1.966.213,00	2.960.219,00	5.280.033,32	3.363.936,17
2015 jun	1.901.166,74	2.871.916,46	5.008.366,46	3.133.608,26

Sumber : Ojk

Laporan OJK pada bulan Juni Tahun 2015 menjelaskan bahwa Daftar Efek Syariah (DES) pada periode 1 tahun 2013 terdapat 302 saham syariah. Hingga akhir DES periode 1, jumlah saham syariah bertambah menjadi 310 saham syariah, jumlah saham syariah meningkat sampai akhir periode 2 di tahun 2013 mencapai 331 saham syariah dan terakhir pada Juni tahun 2015 saham syariah mencapai 334 saham. Berikut grafik perkembangan saham syariah sampai Juni 2015

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Saham Syariah



Sumber : OJK

Rasio yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return saham* adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya.⁹ Didalam *balancing theory* bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi juga dapat berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang¹⁰. Apabila manfaat hutang lebih besar dari biaya hutang, maka hutang dapat ditambah tetapi apabila yang terjadi adalah hal sebaliknya maka hutang tidak boleh ditambah, proporsi jumlah hutang terhadap modal sendiri dari suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio ini.

⁹ Robert Ang. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. 1997. Jakarta hlm. 20

¹⁰ Sugeng Wahyudi . *Pengaruh Rasio Harga Nilai Buku dan Rasio Hutang Modal Sendiri Terhadap Return* . Media Ekonomi dan Bisnis, Tahun 2003. Vol.XV, No 2 hlm. 8

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi akan mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai PBV per lembar saham. Semakin harga saham semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.¹¹

Dalam analisis fundamental, investor dapat melakukan kajian kinerja perusahaan berdasarkan faktor-faktor analisis fundamental yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan seperti kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa yang akan datang. Informasi yang disajikan berupa laporan keuangan yang dapat dijadikan sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan, dari laporan tersebut dapat diperoleh informasi tentang kinerja perusahaan.

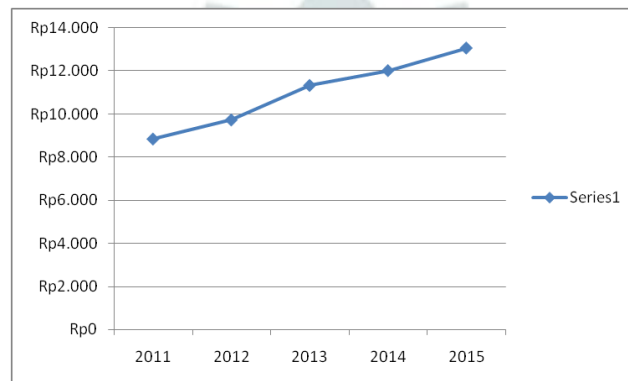
Kebijakan Dividen merupakan salah satu masalah penting yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan dalam rangka menarik para investor. Keputusan yang akan diambil adalah apakah Dividen tersebut akan dibagikan penuh kepada para investor atau sebagiannya saja dan yang sebagiannya lagi akan ditahan. Informasi tersebut sangat diperlukan oleh para investor yang melakukan pembelian saham di pasar modal sehingga dengan begitu para investor berhak mengetahui tentang kinerja perusahaan dan prospeknya pada masa yang akan datang.

Perubahan pada iklim makro sangat mempengaruhi investor untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia, terdapat tiga perangkat faktor yang dikelompokkan ke dalam makro ekonomi, yaitu indikasi aktivitas ekonomi agregat (GNP, Kurs, dan Penjualan agregat), tingkat inflasi, dan

¹¹ Nicky Nathanael . *Analisa Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham* . Tesis. Tahun 2008. Universitas Diponegoro Semarang hlm. 5

tingkat suku bunga¹². Perubahan nilai kurs Rupiah dapat mempengaruhi minat investor dalam membeli sebuah saham di pasar modal, akan tetapi indeks saham gabungan pada saham syariah per February 2015 meningkat sampai 54 % dari kapitalisasi harga saham gabungan sedangkan kurs rupiah dari tahun 2011 – 2015 terus terjadi pelemahan seperti pada grafik di bawah ini.

Gambar 1.2 Grafik Kurs Rupiah Tahun 2011 – Juli 2015



Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa pergerakan kurs Rupiah dari Tahun 2011 sampai bulan Juli 2015 terus mengalami pelemahan. Semenjak tahun 1997 Indonesia menerapkan kurs mengambang bebas (*free floating exchange rate system*) dimana posisi nilai kurs Rupiah ditentukan oleh mekanisme pasar¹³. Akibatnya mata uang Rupiah mengalami depresiasi yang cukup tajam dan mencapai nilai terendahnya pada bulan Mei 1998 sebesar Rp 14.900 per Dollar US¹⁴. Dari data empiris di atas menarik untuk dikaji pengaruh kurs Rupiah terhadap harga saham perusahaan dalam aktivitas perdagangan di pasar modal. Harga saham saat ini cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual saham itu sendiri sehingga menimbulkan banyak spekulasi yaitu membeli saham dengan metode “untung-untungan”. Bisa jadi investor mendapat untung sebanyak-banyaknya bisa juga meraih kerugian

¹² W.F Sharpe dan G.J Alexander. *Investment*. Edisi 5. Upper Saddle River. 1995. Prentice-Hall. New Jersey hlm, 2

¹³ Yenniwati. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar US*. Tesis. 2012. Universitas Negeri Padang hlm. 2

¹⁴ Ibid, hlm. 2

yang cukup besar. Untuk mencegah hal tersebut maka akan dikaji sebuah penelitian tentang faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah terutama saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai bahan rujukan bagi para investor dalam membuat strategi investasi

Penelitian ini akan mengkaji lebih jauh pengaruh lain dari *return* saham syariah yaitu dengan menggunakan pengaruh kurs rupiah, dan menguji pengaruh *leverage* keuangan yang diukur dengan *Debt to equity ratio* (DER) saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini dapat dirumuskan ke dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana Kurs Rupiah berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
2. Bagaimana *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
3. Bagaimana kurs rupiah dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh secara bersama-sama terhadap saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ?

1.3 Ruang Lingkup dan Batasan Masalah

Pada penelitian dibuat beberapa batasan masalah dalam penelitian diharapkan permasalahan akan lebih fokus, berikut ini merupakan batasan masalah pada penelitian ini :

1. Populasi diambil dari Daftar Efek Syariah (DES) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari kategori perusahaan industri barang konsumsi.
2. Sampel diambil dari DES yang selalu terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dalam kurun waktu pengamatan yaitu dari tahun 2011 – 2014.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh kurs rupiah terhadap *return* saham syariah di perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Jakarta Islamic Index
2. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan baik secara akademis maupun secara praktis :

1. Secara akademis

Sebagai tambahan wawasan dan pengetahuan bagi penelitian, terutama bagi penelitian mengenai *return* saham syariah, sekaligus sebagai tambahan referensi bagi peneliti di lingkungan kampus dan profesional dalam pengembangan teori yang berhubungan dalam faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah

2. Secara praktis.

Diharapkan dengan adanya penelitian ini bermanfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di saham syariah sektor keuangan.

1.6 Kerangka Pemikiran

Harga saham sebuah perusahaan ditentukan oleh PBV atau nilai buku saham¹⁵. Para investor diharuskan melihat nilai buku saham dalam membeli ataupun menjual kembali saham dan membandingkannya dengan harga saham yang ditawarkan¹⁶. Nilai buku per lembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis yang dibagi dengan jumlah lembar biasa yang beredar. Sementara itu, harga pasar merupakan harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Kemudian nilai instrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi¹⁷.

Umumnya harga saham dipengaruhi oleh nilai pembukuan dari suatu perusahaan, informasi yang diperoleh dari pembukuan tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Akan tetapi banyak perusahaan terbuka yang telah *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) banyak yang memberikan sedikit informasi tentang pembukuan perusahaannya. Akibatnya harga saham cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual (spekulan). Untuk mencegah hal tersebut maka pada penelitian ini akan dianalisis faktor yang dianggap berpengaruh terhadap *return* saham.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi, *return* dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan pada data historis, yang kedua *return* yang diharapkan akan diperoleh investor pada masa yang akan datang.¹⁸

¹⁵ Abdul Halim. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat. 2015. Jakarta hlm. 3

¹⁶ Ibid, hlm 3

¹⁷ Ibid, hlm. 3

¹⁸ Abdul Halim hlm. 25

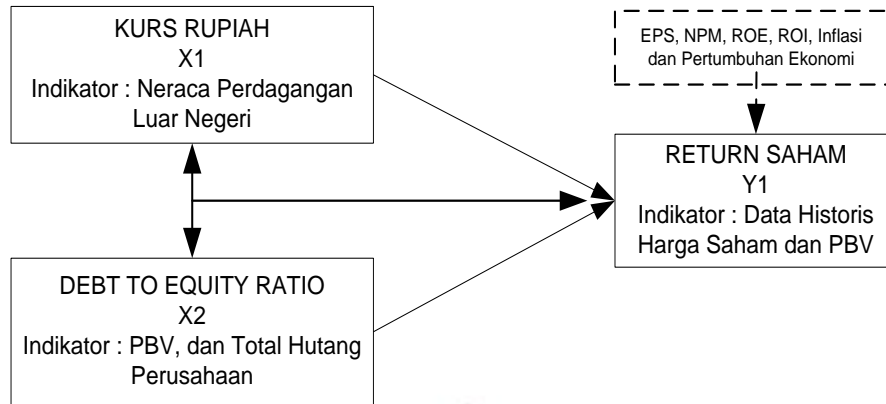
Kurs Rupiah merupakan harga dari mata uang domestik dalam mata uang asing, fluktuasi nilai Kurs Rupiah sangat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia pelemahan Kurs Rupiah akan berdampak pada pembiayaan operasional perusahaan terutama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku dari impor. Pergerakan nilai Kurs Rupiah ditentukan oleh faktor fundamental dan merupakan reaksi dari kondisi ekonomi global. Pada aspek makro perubahan kurs Rupiah akan berdampak aktivitas perdagangan Internasional dan ketidakseimbangan perdagangan luar negeri dari suatu negara. Oleh karena itu perlu dikaji lebih jauh dalam sebuah penelitian bagaimana pengaruh kurs Rupiah terhadap *return* saham syariah.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *shareholder equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki perusahaan¹⁹. Maka menarik untuk diteliti lebih jauh tentang pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham syariah, dan bagaimana pengaruhnya kurs Rupiah dan *Debt To Equity Ratio* (DER) bersama-sama secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada kategori perusahaan Industri Barang Konsumsi.

1.7 Kerangka Berpikir

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas untuk menentukan suatu hipotesis maka dapat dikembangkan suatu kerangka pemikiran, maka dapat yang disajikan dalam gambar 1.3

¹⁹ Robert Ang hlm. 45



Gambar 1.3 Kerangka Berpikir Penelitian

Berdasarkan model diatas dapat dijelaskan bahwa : 1) variabel faktor ekonomi makro yaitu, Kurs Rupiah sebagai variabel independen akan diuji pengaruhnya terhadap variabel *return* saham syariah sektor keuangan, 2) Variabel *Debt to equity ratio* yang merupakan pengujian resiko perusahaan akan diuji pengaruhnya terhadap variabel *return* saham syariah sektor keuangan, 3) variabel kurs rupiah dan *debt to equity ratio* keuangan akan diuji pengaruhnya baik secara parsial maupun secara bersama-sama terhadap *return* saham syariah pada perusahaan di bidang industri barang konsumsi yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

1.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Kurs Rupiah berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di JII

H₂ : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham syariah pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di JII

H₃ : Kurs rupiah dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di JII



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG