

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat resiko yang cukup tinggi dalam dunia pasar modal, dari beberapa banyak sekuritas yang diperdagangkan. Hal ini disebabkan oleh risiko saham dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain, keadaan perekonomian, politik, industri, dan keadaan perusahaan atau emiten (Ratna & Priyadi, 2014). Sehingga wajar apabila investasi pada saham memiliki risiko yang tinggi karena sifat saham yang fluktuatif, sehingga terkadang investor mengalami *capital loss*.

Investasi syariah pada pasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Hadirnya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juli tahun 2000 menjadi langkah awal perkembangan transaksi saham syariah pada pasar modal Indonesia dan dalam perkembangannya JII bersifat fluktuatif dan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan indeks-indeks saham lainnya (Muksal, 2016). Kemudian perkembangan pasar modal syariah di Indonesia semakin semarak dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. (Suciningtias & Khoiroh, 2015).

Tabel 1.1
Kapitalisasi Saham *Jakarta Islamic Index* dan Indeks Saham Syariah Indonesia
Tabel 2014-2018 (dalam Miliar Rupiah)

Tahun	JII	ISSI
2013	1672099,91	2557846,77
2014	1944531,7	2946892,79
2015	1737290,98	2600850,72
2016	2041070,8	3175053,04
2017	2288015,67	3704543,09

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2018)

Berdasarkan pada Tabel 1.1 di atas, dapat dijelaskan bahwa tingkat kapitalisasi saham syariah di Pasar Bursa Efek Indonesia baik dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) maupun Indeks Saham Syariah Indonesia meningkat setiap tahunnya dari tahun 2013 hingga tahun 2014, namun mengalami penurunan pada tahun 2015 dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2016 dan 2017.

Sifat saham syariah mempunyai kelebihan, di mana sifat saham syariah mempunyai ketahanan yang cukup baik dibandingkan dengan saham konvensional karena saham syariah dapat cenderung bertahan lebih baik ketika perekonomian sedang mengalami krisis, hal ini diungkapkan oleh Albaity dan Ahmad (2008); bahwa pasar modal syariah mempunyai kemampuan yang lebih baik untuk menyesuaikan diri dari gangguan krisis eksternal.

Meskipun sifat saham syariah yang cenderung stabil, namun seorang investor tetap harus memperhatikan *return* dan risiko sebelum melakukan investasi, sebagaimana dijelaskan oleh Prasetyo (2018) bahwa untuk mengurangi risiko biasanya seorang investor disarankan untuk membeli saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan memperhatikan tingkat *return* (pengembalian) yang lebih baik, karena tujuan akhir dari investor yaitu untuk mendapatkan resiko yang rendah dan *return* yang tinggi. Tandililin (2010) mengemukakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya, *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada sebuah investasi. Oleh karena itu, *return* sangat penting sebagai salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana investasinya di pasar modal.

Meskipun indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan sifat yang fluktuatif dan memiliki tingkat kapitalisasi yang terus meningkat, namun justru rata-rata *return* saham beberapa tahun kebelakang menunjukkan penurunan. *Return* tahunan *Jakarta Islamic Index* selalu berada di bawah IHSG. Demikian pula pada Tahun 2013 dan 2015, di mana pasar saham sedang menghadapi tekanan dan JII justru mencatatkan *return* yang lebih rendah ketimbang IHSG dan juga LQ45 (Bahureksa, 2015). Hal ini didukung oleh data yang didapat dilihat pada Tabel 1.2 di bawah ini, yang menunjukkan *return* yang di catatkan oleh JII dari Tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi setiap tahunnya.

Tabel 1.2
Rata-rata *return* Tahunan Indeks Saham di Indonesia

Tahun	ISSI	JII
2013	-1 %	-2 %
2014	17 %	18 %
2015	-14 %	-13 %
2016	19 %	15 %
2017	10 %	9 %

Sumber :duniainvestasi.com, data diolah (2019)

Pada Tabel 1.2 di atas dapat dilihat jika persentase *return* JII bersifat fluktuatif dan memiliki pergerakan yang serupa dengan ISSI. Bahkan pada 2013 dan 2015 JII berada di bawah ISSI dengan selisih 1%. Pada Tahun 2016 dan 2017 JII mencatatkan *return* masing-masing sebesar 15% dan 9% dan angka tersebut berada di bawah ISSI yang menunjukkan *return* masing-masing sebesar 19 % dan 10%. Hal ini berbanding terbalik dengan pernyataan apabila JII memiliki likuiditas lebih baik ketimbang ISSI, selain itu JII merupakan tolak ukur investasi saham berbasis syariah di Indonesia, dan emiten yang ada pada JII dapat dipastikan merupakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang relative kecil (Kontan.co.id, 2012).

Naik turunnya nilai *return* saham syariah ini tentunya berpengaruh terhadap keputusan investor. Investor sebagai pelaku di pasar modal memerlukan suatu alat analisis untuk membantu dalam mengambil keputusan membeli atau menjual suatu saham. Menurut pendapat Sudiyatno dan Irsyad (2011), banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal. Penggunaan model menjadi sangat penting dalam menilai harga saham dan membantu investor dalam merencanakan dan memutuskan investasi mereka secara efektif.

Selain itu, Umar (2000) menyatakan bahwa harga saham dan *return* saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh beberapa variabel fundamental dan teknikal. Variabel fundamental memberi informasi tentang kinerja perusahaan dan variabel teknikal menyajikan informasi yang akan memberikan gambaran kepada investor untuk menentukan kapan pembelian saham dilakukan dan kapan saham tersebut dijual atau ditukar dengan saham yang lain agar memperoleh keuntungan yang maksimal. Variabel teknikal ini meliputi tentang perkembangan kurs saham, keadaan pasar modal, volume transaksi,

perkembangan harga saham dari waktu ke waktu, *capital gain/loss*. Sedangkan variabel fundamental meliputi tentang kinerja perusahaan seperti analisis rasio-rasio keuangan dan hal yang mempengaruhinya.

Dalam dunia investasi, khususnya saham di kenal dua analisis yang biasa dilakukan oleh seorang investor yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Wu (2006) Analisis fundamental adalah analisis berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Semua faktor fundamental bersumber dari *macro-environment* dan *micro-environment* perusahaan. Secara teoritis, *macro-environment* termasuk semua faktor eksternal perusahaan, yang dapat mempengaruhi tidak hanya perusahaan, namun juga pasar saham secara keseluruhan, seperti faktor makroekonomi, politik, industry, pasar, dsb. Sedangkan *micro-environment* terbagi menjadi faktor finansial dan faktor non-finansial. Umumnya ada beberapa *specific*, yang membangun faktor-faktor finansial pergerakan harga saham yaitu *profitability* (profitabilitas), *risk* (risiko), *development* (pembangunan), *current* dan *operation* (operasi). Sehingga dalam penelitian ini menggunakan variable makro ekonomi yaitu kurs dan tingkat suku bunga BI sebagai faktor *macro-environment*, dan ROE sebagai faktor *micro-environment* dalam menganalisis variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*.

Analisis fundamental sangat penting bagi seorang investor, sebagaimana pernyataan oleh Bukit (2003) bahwa dalam menilai suatu kinerja perusahaan, seorang investor biasanya berpandu pada prospektus dan laporan keuangan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan), karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Kasmir (2010) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan

pendapatan. Disini rasio profitabilitas diproporsikan dengan *Return On Equity*, ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Selain memperhatikan kinerja perusahaan, investor juga harus memperhatikan faktor eksternal yang mempengaruhi kegiatan perusahaan. Salah satu lingkungan yang mempengaruhi kegiatan perusahaan adalah lingkungan ekonomi makro yang digunakan oleh investor untuk memprediksi kondisi ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan saham di masa mendatang, sehingga keputusan investasi yang diambil menguntungkan (Tandelilin, 2010). Menurut Samsul (2015), faktor eksternal yang dapat mempengaruhi perkembangan saham yaitu tingkat suku bunga, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kurs valuta asing, serta kondisi ekonomi internasional.

Di Indonesia sendiri pelemahan mata uang rupiah dalam beberapa hari terakhir mempengaruhi laba perusahaan yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya emiten yang berpendapatan mata uang dolar AS (Siregar, 2013). Sehingga salah satu variabel makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kurs. Penggunaan variabel makro ekonomi tersebut diperkirakan dapat mempengaruhi return saham. Sebagaimana yang dijelaskan oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015) bahwa tingkat inflasi, nilai tukar IDR/USD, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) serta harga minyak dunia diperkirakan mampu mempengaruhi fluktuasi pergerakan indeks saham syariah. Dengan adanya fluktuasi indeks saham syariah maka juga akan mampu mempengaruhi return saham itu sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Hayat dan Ahmed (2014) serta penelitian oleh Okwuchukwu (2014) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Ouma dan Muriu (2014) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Variabel ekonomi lainnya yaitu tingkat suku bunga BI (*BI Rate*). Dimana tingkat suku bunga dan prakiraan nilainya dimasa depan merupakan salah satu masukan yang penting dalam keputusan investasi (Bodie, 2008). Meningkatnya nilai suku bunga BI secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan mendapatkan dampak yang berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat suku bunga tersebut juga dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Jika harga saham perusahaan yang bersangkutan menurun, maka *return* saham yang akan diterima oleh investor juga menurun (Haryani, 2018).

Di Indonesia kenaikan BI Rate akan berpengaruh terhadap perkembangan indeks saham di BEI. Terlebih dengan kondisi nilai tukar rupiah atas mata uang dolar yang saat ini melemah. Palsanya, hal tersebut akan mempengaruhi kinerja emiten kedepan. Sehingga dampak yang ditimbulkannya berganda, dengan nilai tukar yang melemah dan naiknya tingkat suku bunga acuan (Nabhani, 2013). Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hidayat, Setyadi, & Azis, 2017), menunjukkan hasil bahwa variabel suku bunga BI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah, sedangkan penelitian menurut Ouma dan Muriu (Ouma & Muriu, 2014) menunjukkan bahwa Suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Mengingat investasi merupakan kegiatan menanamkan modal secara langsung maupun tidak langsung yang harapannya pemilik modal memperoleh sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal (Samsul, Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, 2006). Maka fluktuasi pergerakan indeks dalam industri pasar modal memang harus ditanggapi serius oleh para pelaku di pasar modal khususnya investor. Seorang investor dalam melakukan aktivitas perdagangan saham di suatu negara harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi indeks saham (Ginting, Topowiyono, & S, 2016).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Dampak Variabel Makro Ekonomi dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Jakarta Islamic Index (2014-2018))”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penulis perlu mengidentifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian ini yang akan dijelaskan sebagai berikut.

1. Persentase *return* JII bersifat fluktuatif dan memiliki pergerakan yang serupa dengan ISSI dan pada tahun 2013, 2016, dan 2017 *return* tahunan JII mencatatkan angka di bawah ISSI (Dunia Investasi, 2019).
2. *Return* tahunan *Jakarta Islamic Index* selalu berada di bawah IHSG, dan demikian pula pada tahun 2013, di mana pasar saham sedang menghadapi tekanan dan JII justru mencatatkan *return* yang lebih rendah (Bahureksa, 2015).
3. Investasi dalam bentuk saham memiliki resiko yang sangat besar, oleh karena itu investor harus dapat memilih dengan baik saham yang akan di belinya. Hal ini menunjukkan bahwa investor membutuhkan informasi yang cukup mengenai kinerja perusahaan yang akan digunakan dalam mengambil keputusan investasi saham (Hermi & Kurniawan, 2011).
4. Di Indonesia sendiri pelemahan mata uang rupiah dalam beberapa hari terakhir mempengaruhi laba perusahaan yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya emiten yang berpendapatan mata uang dolar AS (Siregar, 2013).
5. Di Indonesia kenaikan BI Rate akan berpengaruh terhadap perkembangan indeks saham di BEI. Terlebih dengan kondisi nilai tukar rupiah atas mata uang dolar yang saat ini melemah. Pasalnya, hal tersebut akan mempengaruhi kinerja emiten ke depan. Sehingga dampak yang ditimbulkannya berganda, dengan nilai tukar yang melemah dan naiknya tingkat suku bunga acuan (Nabhani, 2013).

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dapat disusun pertanyaan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran umum *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* ?
2. Apakah tingkat kurs berpengaruh terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* ?

3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan dalam latar belakang di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari variabel makro ekonomi berupa suku bunga dan kurs dan profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE) dan seberapa besar pengaruhnya terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index*.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan oleh penulis dari penelitian ini yaitu dapat berguna baik secara teoritis maupun secara praktis. Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut ini.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu ekonomi dan keuangan islam guna memperkaya konsep dan teori mengenai saham syariah dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Kemudian, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan dan sumber referensi bagi pengembangan penelitian selanjutnya yang relevan.

2. Manfaat praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi masyarakat luas, khususnya bagi investor yang hendak melakukan investasi pada saham syariah di Indonesia sehingga dapat menjadi rujukan untuk investor dalam memperhatikan beberapa faktor sebelum memutuskan untuk berinvestasi saham syariah.