

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Berinvestasi yaitu sesuatu yang dianjurkan oleh agama Islam. Hal tersebut dikarenakan dengan melakukan kegiatan investasi harta yang dimiliki orang tersebut akan menjadi harta yang produktif dan membawa manfaat bagi orang tersebut. Al-Qur'an sendiri telah memberikan suatu kabar gembira perihal melipatgandakan ganjaran kepada orang yang melakukan kegiatan investasi (*multiplier effect*). Walaupun kegiatan investasi disini dalam bentuk infak yang berdimensi ukhrawi (Pardiansyah, 2017).

Di agama Islam sendiri Islam menolak akumulasi harta secara berlebihan, penumpukan dan tidak memanfaatkan harta merupakan hal yang salah dan tidak dianjurkan hal tersebut. Karena hal tersebutlah Islam mengajarkan untuk melakukan kegiatan investasi yang dimana sesuai dengan kaidah dan hukum syariah. Dalam berinvestasi terdapat tahapan yang perlu difahami dan diresapi oleh seorang investor, hal tersebut antara lain aspek postulat dan pemahaman konsep investasi. Karena ketika masyarakat muslim melakukan proses investasi dapat berfungsi sebagai aspek spiritual karena berinvestasi sesuai syariah sekaligus melibatkan ilmu pengetahuan, sehingga hal tersebut menjadi hal yang dianjurkan oleh umat Islam (Rodoni & Fathoni, 2019 hlm. 236).

Kegiatan perekonomian tidak lepas dari masyarakat, dan masyarakat pun diharuskan untuk dapat mengelola keuangannya sendiri, termasuk masyarakat Indonesia sendiri. Banyak cara untuk dapat mencapai tahap tersebut salah satunya dengan cara berinvestasi. Investasi biasanya dapat dipergunakan untuk pembangunan dan pengembangan hal baru dimasa depan, dan selain itu pun untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal (Sudirman et al., 2018).

Saat ini untuk berinvestasi sendiri memerlukan suatu media dan sarana dalam menempatkan dana investasi tersebut, di Indonesia pasar modal merupakan wadah dan sarana untuk dapat berinvestasi. Pasar modal atau dikenal dengan sebutan *capital market* ialah tempat memperdagangkan jenis dan macam surat-surat

berharga dan disana dapat diperdagangkan. Pasar modal konvensional ialah bagian dari satu klasifikasi yang berada di pasar modal Indonesia selain pasar modal konvensional. Pasar modal syariah sendiri ialah wadah untuk investor dapat bertransaksi perdagangan efek dan surat berharga perusahaan berdasarkan dengan prinsip dan kaidah syariah (*PT Bursa Efek Indonesia, 2021*).

Capital Market yang lebih sering disebut dengan istilah pasar modal merupakan suatu hal element penting sebagai tolak ukur dari kemajuan dan tingkat ekonomi dari suatu negara. Negara industri pada fase maju atauun masih dalam fase berkembang memiliki ciri khas yaitu dengan adanya pasar modal tersebut bisa tumbuh dan berkembang di negara tersebut secara baik. *Capital Market* digunakan untuk berinvestasi saham, investor di Pasar Modal melakukan kegiatan investasi guna mengharapkan untuk mendapatkan *return* atau imbal hasil berupa *dividen* atau bagi hasil maupun *capital gain*. *Dividen* secara sederhana merupakan laba yang dimiliki investor dari hasil pembagian bagi hasil dan *capital gain* merupakan perolehan harga beli yang dikurangi dengan harga jual dalam bentuk selisih yang positif (*Asyik, 2020*).

Dari sekian banyak perolehan manfaat dan hasil yang akan didapatkan masyarakat ketika melakukan kegiatan investasi sangat disayangkan bahwa ketertarikan dari masyarakat untuk melakukan kegiatan berinvestasi di pasar modal sangatlah minim. BPS merilis jumlah penduduk di Indonesia terkini pada tahun 2021 sebanyak 271,34 Juta penduduk. Namun menurut data yang di rilis dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) di tahun 2021 total investor dipasar modal Indonesia hanya sebanyak 3,88 Juta investor. Hal ini merupakan nilai yang masih sangat kecil, dengan minimnya jumlah investor di Indonesia ini pun didukung berdasarkan pernyataan Donny Hutabarat selaku Direktur Eksekutif Departemen Pengembangan Pasar Keuangan Bank Indonesia. Donny menyatakan bahwa dengan total investor lokal yang terdaftar pada KSEI saat ini hanya sebesar 2.11% jika dibandingkan dengan total penduduk produktif di Indonesia yaitu sebesar 189 juta penduduk (*CNN Indonesia, 2020*).

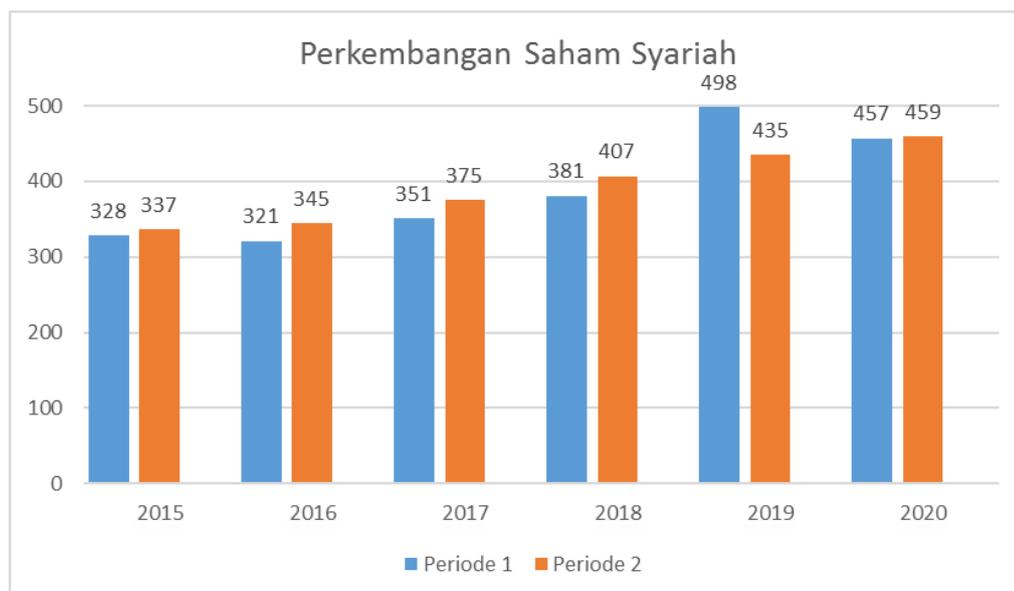
Dalam pasar modal tentunya memiliki beragam instrument investasi yang dipilih dan dipergunakan oleh masyarakat dalam berinvestasi dan salah satunya ialah saham. Jika ditarik kebelakang jumlah dari kepemilikan investor dalam negeri

atau lokal pada pasar saham mengalami lonjakan kenaikan yang signifikan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per 6 Juli 2021 merilis data statistik yang menyatakan bahwa total akumulasi kepemilikan dari saham yang berada di tangan investor lokal mencapai 54,9 persen, dan angka tersebut melampaui dari total investor asing yang memiliki porsi kepemilikan sebanyak 44,1 persen. Padahal pada bulan Januari 2020 investor asing masih memiliki angka mayoritas dengan persentase 52,478 persen. Peningkatan yang terjadi tersebut diperkirakan karena antusias dan meningkatnya minat masyarakat yang ingin mencari penambah pendapatan baru ditengah kondisi ekonomi yang lemah dan pandemic covid-19 (*Otoritas Jasa Keuangan, 2021*)

Di Indonesia sendiri guna menyokong dan membantu masyarakat muslim untuk meyakinkan diri agar mau berinvestasi di bursa efek, pasar modal sendiri telah membentuk suatu indeks baru bernama Jakarta Islamic Indeks (JII) pada

tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia saat itu mejalin kerjasama pada PT Danareksa Investment Management (DIM) mengeluarkan standarisasi indeks pada saham yang sesuai dengan kaidah Islam dan diberi nama dengan Jakarta Islamic Index (JII) (Agus Salihin, 2019.).

Dengan kehadiran index ini dapat menjadi suatu harapan agar dapat menjadi pedoman dan tolak ukur dari perolehan kinerja saham-saham terdaftar sebagai basis saham syariah Indonesia untuk dapat lebih mengembangkan pasar syariah. Investor menanamkan dana di pasar syariah saat ini tidak hanya terbatas pada msyarakat muslim saja, terdapat masyarakat non muslim yang sudah menempatkan dana-nya tersebut karena mereka menilai saham syariah dapat lebih tahan banting terhadap perubahan ekonomi yang terjadi . Hal ini didukung dengan pertumbuhan dari saham syariah 2015-2019 yang dapat dikatakan meningkat cukup signifikan (Wulan, 2020) .



Gambar 1. Grafik Perkembangan Saham Syariah di Indonesia

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) 2020

Indonesia saat ini tingkat pertumbuhan dari saham syariah pada pasar modal sangatlah tinggi semenjak tahun 2015 sampai dengan tahun 2020. Hal tersebut terbukti dengan adanya peningkatan jumlah saham syariah di Indonesia dengan semula di tahun 2015 berjumlah 328 saham syariah menjadi 459 saham syariah yang telah berada pada bursa efek Indonesia. Seiring berjalan waktu maka di tahun 2020 total anggota bursa yang terdaftar dan dapat menerapkan transaksi syariah sebanyak 17 anggota. Berdasarkan data yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan pertumbuhan saham syariah dalam rentan waktu 2014-2020 sebanyak 30%, sementara hal lain yaitu saham konvensional peningkatan yang terjadi hanya sebesar 16%. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan pada saham syariah di Indonesia memiliki peningkatan yang jauh lebih jika dikomparasikan dengan saham konvensional (*Otoritas Jasa Keuangan, 2021*).



Gambar 2. Grafik Pergerakan Harga Pada JII

Sumber : Investing.com 2020 (data diolah)

Berdasarkan grafik yang tertera pada gambar 2, JII telah mengalami pergerakan harga yang sangat fluktuasi secara signifikan pada periode tahun 2010 hingga 2021. Pergerakan harga tersebut begitu signifikan setiap tahunnya dan cenderung mengalami naik turun yang cukup dalam, dimana dari harga tersebut dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa pada saham-saham syariah itu juga mengalami fluktuasi harga. Pasar saham ialah pasar yang mencerminkan ekspektasi masa depan terhadap kondisi suatu perekonomian di negara tersebut karena pada dasarnya para investor di pasar modal akan melakukan penawaran harga emiten tersebut ketika perusahaan tersebut mencatatkan laporan keuangan yang positif. Peningkatan harga saham pun kerap kali mengartikan bahwa para investor menduga perekonomian di negara tersebut akan tumbuh dengan cepat dan signifikan, dan jika terjadi penurunan harga saham maka para investor menduga dan menganalisa bahwa kondisi perekonomian negara tersebut akan terjadi kelesuan dan tidak ada peningkatan di tahun tersebut (Sumarsono & Hapsari, 2018)

Arah utama investor yang menanamkan dananya di pasar modal Indonesia baik itu klasifikasi syariah atau konvensional ialah mengharapkan untuk memperoleh return atau keuntungan. Ketika seorang investor menempatkan dana yang dimiliki pada pasar modal baik masuk kedalam klasifikasi syariah maupun konvensional tentunya akan memperoleh tingkat *return* yang berbeda, return sendiri ialah suatu dari imbal hasil yang akan diperoleh oleh investor selaku pemilik dana di periode selanjutnya yang akan datang (Jao et al., 2020).

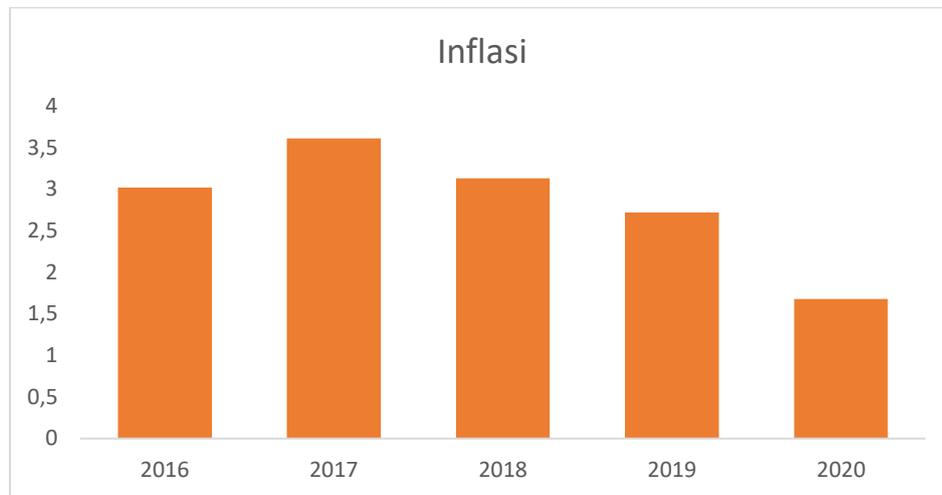
Return merupakan bagian yang penting bagi pemilik dana atau investor, dengan tingkat imbal hasil yang cenderung tidak stabil akan membuat para investor

ini mulai ragu dalam penempatan dana nya. Namun pada dasarnya setiap instrument investasi tentu nya memiliki karakteristik return dan risiko yang berbeda satu sama lain, bisa dikatakan investasi tersebut mengandung *high risk - high return* memiliki makna bawa di suatu investasi dapat menghasilkan return dengan angka yang tinggi dan pula mengandung risiko yang tinggi juga (Zarman, 2017). Dapat dikatakan bahwa dalam sebuah investasi investor haruslah paham faktor yang mempengaruhi return atas instrument investasi yang dimiliki.

Faktor makro mauapun faktor mikro perusahaan melalui laporan kinerja keuangan merupakan bagian dari faktor yang dapat di indikasikan dapat mempengaruhi besaran return yang nilai nya dapat diketahui dari perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan (Kharis & Mawardi, 2020) faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja dari return saham syariah di sektor pertanian antara lain *Gross Domestic Product*, Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Kurs Nilai Tukar. Adapun penelitian yang dilakukan oleh (Sauqi et al., 2019) terdapat pelapor an kinerja keuangan yang mempengaruhi return saham di Industri logam yaitu antara lain Current Ratio, DER, ROI, ROA, ROE, NPM,. Dan penelitian lainnya oleh (Jazai et al., 2019) yang mengambil sample pada perusahaan otomatis menyatakan bahwa terdapat pengaruh EPS, ROI, dan EVA yang memiliki keterkaitan dengan return saham. Dan juga terdapat penelitian (Hidayani & Hartono, 2019) yang mencakup kinerja keuangan dan inflasi sebagai faktor yang mempengaruhi return yaitu ROA, ROE, DER, PER, EPS, EVA, *Cash Flow*, dan inflasi dengan studi kasus yang dipergunakan ialah perusahaan sektor pertambangan.

Analisis kinerja melalui laporan keuangan dan perubahan kondisi makroekonomi merupakan hal yang lumrah dan harus dipahami serta dilakukan oleh setiap pemilik dana atau investor sebelum investor tersebut melakukan pengambilan keputusan untuk menempatkan dana investasinya, apakah keputusan tersebut akan membeli suatu instrument investasi tertentu atau bahkan menjual saham atau instrument terkait. Investor perlu melakukan perhatian untuk melihat secara keseluruhan perfoma dan kondisi dari perusahaan yang ada di periode mendatang, dapatkan perusahaan atau emiten yang ia tempatkan dana nya dapat

mendapatkan *return* yang diharapkan atau bahkan hanya memberikan risiko dan kerugian (Prastya & Jalil, 2020).



Gambar 3. Grafik Fluktuasi Nilai Inflasi

Sumber : Badan Pusat Statistik 2020 (data diolah)

Berdasarkan grafik pada gambar 3, dapat dikatakan bahwa variabel makroekonomi berupa inflasi dari tahun 2016 sampai 2020 cenderung fluktuatif dan condong pada tren penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2017 inflasi di Indonesia mencapai 3,61%, dan merupakan inflasi tertinggi selama 5 tahun terakhir. Dan dari tahun 2018 hingga 2020 pun angka inflasi di Indonesia terus turun dari 3,31% inflasi pertahun 2018 sampai dengan 1,6% pada tahun 2020. Tingkat inflasi yang rendah dan menunjukkan trend penurunan sejak 2018 dapat menandakan bahwa laju pertumbuhan ekonomi tidak begitu meningkat secara signifikan. Inflasi yang rendah memang dapat menjadi suatu indikator yaitu pemerintah dapat menjaga keseimbangan daya beli masyarakat, namun dengan inflasi yang semakin turun semakin turun itu juga merupakan hal yang tidak baik. Penurunan ini yang menjadi dasar peneliti apakah sesungguhnya terdapat korelasi antara inflasi dengan return saham yang didapatkan.

Tabel 1. Nilai GDP

TAHUN	GDP (Dalam Satuan Milyar Rupiah)
2016	9,434,613.40
2017	9,912,928.10
2018	10,425,851.90
2019	10,949,037.80
2020	10,722,442.70

Sumber: Badan Pusat Statistik 2020

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat peningkatan nilai GDP diatas menunjukkan bahwa terdapat peningkatan nilai GDP Indonesia setiap tahunnya. Pada tahun 2016 GDP Indonesia sebesar Rp. 9.434,613 Milyar, 2017 GDP Indonesia sebesar Rp. 9.912.928 Milyar dan terjadi peningkatan sebesar 5,07% di tahun tersebut. Sementara untuk GDP pada tahun 2018 terjadi penignkatan sebesar 5,17% menjadi Rp. 10.425.851 Milyar dan di tahun 2019 terjadi peningkatan sebesar 5,02% menjadi sebesar Rp. 10.949.037 Milyar. Di tahun 2020 dikarenakan terdapat pandemic covid-19 GDP Indonesia mengalami kemerosotan dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu turun sebesar -2,07% dan menjadikan GDP Indonesia menjadi sebesar Rp. 10.722.442 Milyar.

Pertumbuhan ekonomi yang dicerminkan melalui pertumbuhan GDP stabil diangka pertumbuhan 5% pertahun, hal ini pun sejalan dengan pertumbuhan inflasi yang cenderung turun tersebut. Dikarenakan jika suatu pertumbuhan inflasi dapat terus rendah hal tersebut berkonsekuensi dengan pertumbuhan ekonomi yang relatif rendah juga. Dinamika antara inflasi dan pertumbuhan GDP ini merupakan hal yang tidak bisa dipisahkan, sebagaimana terdapat teori ekonomi bernama pada kurva Philip yg dapat dianalogikan bahwa suatu pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan mengakibatkan inflasi yang tinggi, sebaliknya jika pertumbuhan ekonomi yang rendah maka akan mengakibatkan inflasi yang rendah juga (Dinata & Idris, 2020)

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Basalama et al., 2017) dan (Putra & Kindangen, 2016) menampilkan pada penelitian itu variabel ROA memiliki pengaruh signifikan berpengaruh positif terhadap laju imbal hasil atau return yang

didapatkan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dimana dapat diinterpretasikan bahwa jika terdapat kenaikan pada ROA maka return yang didapatkan juga akan meningkat dan begitupun sebaliknya. Pada penelitian lain yg diteliti oleh (Setiyono et al., 2016) menyatakan sebaliknya bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap return yang akan diterima investor. Sementara pada penelitian yang dilakukan (Gunadi & Kesuma, 2015) memperlihatkan bahwa Indikator DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap imbal hasil yang diterima investor. Namun di penelitian yang dilakukan oleh (Purnama et al., 2018) menyatakan bahwa DER tersebut berpengaruh signifikan terhadap return yang akan diterima investor.

Tidak hanya ROA dan DER yang masih diperdebatkan keterkaitannya dengan return investasi, para peneliti juga masih memperdebatkan keterkaitan gross domestic product (GDP) dan inflasi dengan return investasi, Penelitian (I Nyoman Sidhi Adiyadnya et al., 2016) menyatakan bahwa GDP dan Inflasi ternyata memiliki pengaruh signifikan yang bersifat negatif pada *return* saham di perusahaan perbankan. Penelitian lainnya juga mendukung bahwa Inflasi juga memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2018) dikarenakan berkaitan dengan kebijakan pemerintah yang menjaga stabilitasi moneter. Penelitian lain yang berlawanan dilakukan (Wiradharma & Sudjarni, 2016) menyatakan bahwa pada faktor inflasi ini ternyata tidak memiliki pengaruh sama sekali pada *return* saham namun untuk GDP ternyata memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang didapatkan investor.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa masih terdapat kesenjangan fenomena dan teori yang ditunjukkan dengan belum adanya konsensus penelitian terdahulu terkait faktor determinasi return dalam investasi saham syariah. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan investigasi terkait faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi return saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Kebaruan yang terdapat di penelitian ini tertera pada objek penelitian yaitu saham syariah terdaftar JII dan periode penelitian pada rentang waktu 2011-2020. Melalui penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi

dalam memperkuat hasil penelitian terdahulu terkait faktor determinasi return saham syariah di Indonesia.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dan fenomena yang dijelaskan diatas, penulis dapat merumuskan masalah yang hendak diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh GDP terhadap *return* Saham Syariah pada JII periode 2011-2020?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *return* Saham Syariah pada JII periode 2011-2020?
3. Bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* Saham Syariah pada JII periode 2011-2020?
4. Bagaimana pengaruh DER terhadap *return* Saham Syariah pada JII periode 2011-2020?
5. Bagaimana pengaruh GDP, Inflasi, ROA, dan DER secara simultan terhadap *return* Saham Syariah pada JII periode 2011-2020?

I.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang terdapat pada penelitian ini yaitu:

1. Guna mengkaji dan mengetahui pengaruh dari GDP terhadap *return* Saham Syariah
2. Guna mengkaji dan mengetahui pengaruh dari Inflasi terhadap *return* Saham Syariah.
3. Guna mengkaji dan mengetahui pengaruh dari ROA terhadap *return* Saham Syariah.
4. Guna mengkaji dan mengetahui pengaruh dari DER terhadap *return* Saham Syariah.
5. Guna mengkaji dan mengetahui pengaruh dari GDP, Inflasi, ROA, dan DER terhadap *return* Saham Syariah.

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai sumber informasi guna meningkatkan pengetahuan terhadap GDP, Inflasi, ROA, DER dan *return* terkhusus Saham Syariah
 - b. Bagi pembaca, sebagai wadah dan tempat guna menambah khazanah pengetahuan terkait GDP, Inflasi, ROA, DER dan *return* terkhusus Saham Syariah
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Investor sebagai sarana untuk bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan jual atau beli dan sebagai media memaksimalkan return yang diterima nantinya.
 - b. Bagi Regulator sebagai sarana ketika mempertimbangkan untuk pembuatan aturan baru di Indonesia
 - c. Bagi pelaku industri sekuritas untuk menambah fitur data yang lengkap untuk kemudahan investor untuk bertransaksi secara efektif dan efisien