

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Objek Penelitian

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap enam bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dan kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. (Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Adapun daftar jumlah saham syariah yang tercatat di BEI sejak DES periode November 2011 sampai dengan periode terbaru Desember 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1 Daftar Jumlah Saham Syariah yang Tercatat di BEI

Periode	Saham Syariah
8 Juni - November 2011	238
3 Desember 2012	269
3 Juni 2013	286
23 Desember 2014	316
1 Desember 2015	315

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 1.2 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah),

dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Rivai, et al (2010:531)

Dari beberapa instrumen yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia, salah satu jenis investasi yang mempunyai banyak peminat ialah investasi dalam bentuk saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau *trader* atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan Azis, et al. (2012). Dapat disimpulkan bahwa saham merupakan penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Jadi, ketika mengetahui seseorang sedang bermain saham, dapat diartikan orang tersebut telah memiliki aset dari perusahaan ataupun perseroan tertentu.

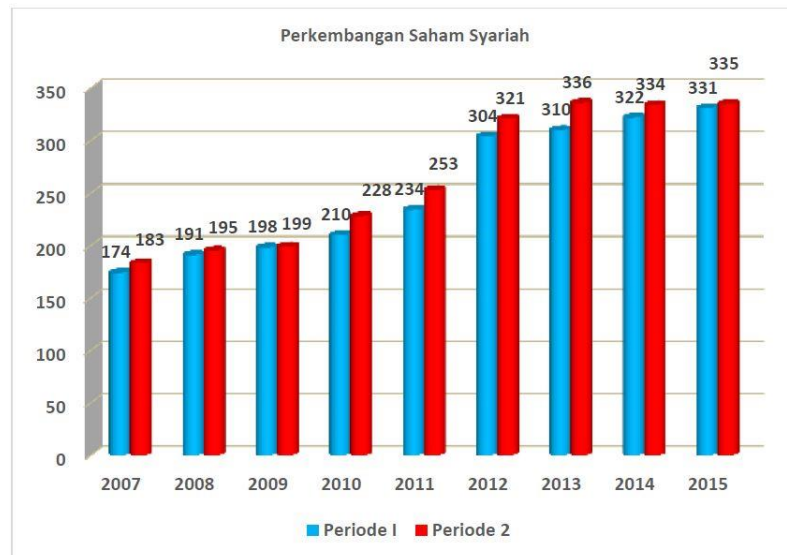
Dalam melakukan kegiatan investasi, pasar modal menjadi salah satu sarana untuk berinvestasi yang cukup diminati oleh para masyarakat khususnya masyarakat bisnis yang ingin berinvestasi, baik itu investasi di pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Bertambahnya jumlah investor di pasar modal pada akhir September 2016 lalu sebesar 500.037 *Single Investor Identification* (SID) dari sebelumnya sebesar 491.116 SID pada akhir Juli 2016 adalah bukti bahwa masyarakat Indonesia mempunyai antusias yang tinggi untuk mengalokasikan dana yang mereka miliki ke investasi, baik dalam bentuk saham deposito atau dalam bentuk investasi lainnya. ([www.bisniskeuangan.kompas.com](http://www.bisniskeuangan.kompas.com) dan [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com))

Menurut Aziz (2010:63), pasar modal syari'ah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah islam. Salah satu jenis saham yang diperdagangkan di pasar modal dan saat ini mulai banyak diminati oleh investor adalah saham-saham dalam bentuk syariah.

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu pasar modal syariah Indonesia terus tumbuh dan berkembang yang

ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah yang diterbitkan, dan semakin bertambahnya masyarakat yang mengenal serta peduli pasar modal syariah. (Sumber: *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2015-2019).

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah Indonesia



\*per Desember 2015

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat kinerja saham syariah lebih tinggi dibandingkan IHSG. Kemudian, BEI mencatat bahwa dari 535 jumlah emiten yang memperdagangkan sahamnya sebanyak 61% atau 311 emiten merupakan saham berbasis syariah. Hal ini menunjukkan bahwa ekonomi syariah di Indonesia memiliki peminat dan porsi yang cukup besar. Selain itu, BEI juga menyatakan bahwa Indonesia memiliki potensi besar untuk dapat menjadi pusat bagi perkembangan produk investasi berbasis syariah karena penduduknya yang mayoritas muslim, baik di tingkat global maupun regional. Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan produk investasi syariah, khususnya produk pasar modal menunjukkan pertumbuhan cukup signifikan (Sumber: [www.bisniskeuangan.kompas.com](http://www.bisniskeuangan.kompas.com)).

Berdasarkan data BEI, pertumbuhan jumlah investor saham syariah di Indonesia meningkat 76%. Bahkan hingga akhir 2015 lalu, pertumbuhan pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non-syariah. Dilihat dari

sisi produk, jumlah saham syariah tercatat 318 saham atau 61% dari total kapitalisasi pasar saham Indonesia. (Sumber: [www.bisniskeuangan.kompas.com](http://www.bisniskeuangan.kompas.com))

Selain itu, jumlah saham syariah pada sepanjang 2015 meningkat 34% menjadi 318 saham sejak Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada 2011. Kala itu, saham syariah berisi 237 saham. Pada awal tahun 2015 ISSI mencatatkan kenaikan YTD sebesar 8.66% serta pertumbuhan sebesar 20% per 20 September 2016. Hal tersebut menjadi pertumbuhan tertinggi dibandingkan dengan indeks saham syariah global lainnya. *Head of Islamic Capital Market Development* Bursa Efek Indonesia (BEI) Irwan Abdalloh menuturkan dalam lima tahun terakhir, ISSI tumbuh 43%, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 41%. (Sumber: [www.finansial.bisnis.com](http://www.finansial.bisnis.com)). Grafik pergerakan YTD ISSI tersebut tergambar pada Gambar 1.2

Gambar 1.2 Pergerakan ISSI *Year-to-Date* (YTD)



Sumber: [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan (*return*) di masa yang akan datang. Dengan kata lain investasi merupakan suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang dan di masa depan (Herlianto,2013:1). Bila dibandingkan, ISSI memberikan *return* sebesar 19%, JII 13%, dan LQ45 hanya memberikan *return* sebesar 6%. Berdasarkan data BEI, per 16 November 2016 saham syariah memiliki cakupan pasar sekitar 56% atau sebesar Rp 3.124 Triliun dari total kapitalisasi pasar yang mencapai Rp 5.607 Triliun. Selain itu, nilai transaksi saham syariah juga tercatat cukup besar, yaitu 57% dan

saham konvensional sebesar 43%. Saham syariah mencatatkan pula volume transaksi paling tinggi yaitu sebesar 51% dibandingkan dengan saham konvensional yang jumlahnya mencapai 49%. (Sumber: [www.bisniskeuangan.kompas.com](http://www.bisniskeuangan.kompas.com) dan [www.republika.co.id](http://www.republika.co.id)).

Tabel 1.1 *Return Saham ISSI*

Harga Saham	2011	2012	2013	2014	2015
Januari		130.737	147.51	146.858	171.497
Februari		133.45	157.488	152.878	174.371
Maret		138.85	162.641	157.354	173.098
April		139.984	166.912	158.831	161.710
Mei	123.812	128.116	169.814	161.081	167.066
Juni	124.29	131.61	169.814	159.747	157.919
Juli	132.792	137.857	164.24	167.342	154.497
Agustus	132.688	135.96	154.202	168.982	142.306
September	124.084	143.959	143.992	166.756	134.392
Oktober	115.42	147.775	151.308	163.412	140.956
November	121.006	143.889	143.029	166.105	139.799
Desember	125.356	144.995	143.706	168.638	145.061
Rata-rata Harga Saham	124.931	138.099	156.221	161.499	155.223
<b>Return</b>	0.0090379	0.1053982	0.13123121	0.0337811	-0.038861

Sumber: Data Diolah

Dari data harga saham yang diperoleh, didapatkan *return* tahunan dari ISSI seperti yang terlihat pada Tabel 1.1. Tabel tersebut menunjukkan adanya peningkatan *return* setiap tahunnya dari ISSI.

Kebanyakan investor hanya memperhatikan tingkat pengembalian dan risiko dalam berinvestasi. Namun ada faktor lain yang mempengaruhi investasi saham, yaitu likuiditas. Likuiditas atau daya jual suatu aktiva keuangan mengarah pada kemudahan aktiva tersebut untuk dijual sesuai dengan nilai aktiva tersebut (Sumani dan Suhari, 2013). Kemudian menurut Bursa Efek Indonesia, likuiditas merupakan kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal

investasi. Likuiditas saham dapat diukur dengan berbagai macam cara, namun salah satu yang sering digunakan adalah pendekatan tingkat *Bid-Ask Spread* (Kluger dan Stephan, 1997; Han dan Lesmond, 2009; dalam Sumani dan Suhari 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Sumani dan Suhari (2013) mengatakan pula bahwa ukuran utama likuiditas adalah besarnya selisih hasil antara harga penawaran (harga yang diinginkan) dengan harga yang diminta (harga yang disetujui pembeli) atau yang disebut dengan *Bid-Ask Spread*. *Bid ask* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer*. Sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham. *Dealer* disini diartikan sama dengan Perantara Perdagangan Efek (PPE) atau sering disebut *broker*. Selain itu, penelitian tentang pengaruh likuiditas yang diukur dengan *Bid-Ask Spread* terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Setiyanti (2015) mengatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *Bid-Ask Spread* semakin rendah begitu pula sebaliknya jika likuiditas rendah maka *Bid-Ask Spread* semakin tinggi. Besar kecil *Bid-Ask Spread* ditentukan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah *return* (Ambarwati, 2008; dalam Santoso dan Linawati, 2014). Menurut Sumani dan Suhari (2013) *Bid-Ask Spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gachira (2014) dan Murhadi (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas saham yang diukur dengan *Bid-Ask Spread* mempunyai pengaruh yang penting, dan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Selain likuiditas perdagangan saham, adapun faktor lain yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Putra dan Dana, 2016). Menurut Halim (2015) ketika nilai ROA positif, berarti total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba untuk

perusahaan. Dari hal tersebut, investor melihat kemungkinan adanya tingkat pengembalian yang tinggi. Penelitian lain yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Simanungkalit (2009) tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham (Susilowati, 2011).

Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Menurut Halim (2015:12) salah satu mengapa investor kerap kali menjadikan ROE sebagai rasio dalam penilaian sebuah saham dikarenakan laba yang dihasilkan dari total modal akan lebih menarik bagi investor dibandingkan dengan keuntungan besar yang dihasilkan perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Kurniawan (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Putra dan Kindangen, 2016).

Berdasarkan konsep pemikiran yang telah diuraikan dalam latar belakang di atas, penulis tertarik untuk menetapkan objek penelitian pada ISSI dan menganalisis pengaruh likuiditas perdagangan saham dan profitabilitas terhadap *return* saham, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”**.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Saat ini saham syariah merupakan saham yang sedang berkembang, hal ini dapat dilihat dari jumlah investor yang meningkat lebih dari 50% dibanding tahun sebelumnya. Salah satu indeks saham syariah yang terdaftar di BEI adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham syariah keseluruhan yang masuk dalam daftar efek syariah (DES) di Bursa Efek Indonesia.

Dalam berinvestasi, seorang investor yang rasional akan memperhatikan bagaimana investasi dapat memperoleh tingkat keuntungan yang optimal dengan risiko yang minimal. Selain memperhatikan tingkat keuntungan yang optimal dengan risiko yang minimal, aktivitas likuiditas dan profitabilitas suatu saham oleh perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat untuk berinvestasi juga merupakan

faktor penting yang akan mempengaruhi seberapa besar minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tertentu. Ketika perusahaan semakin likuid, maka kemungkinan untuk mendapatkan *return* yang tinggi semakin besar pula. Begitu pula halnya dengan semakin besar angka profitabilitas suatu perusahaan, maka kemungkinan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi akan semakin besar.

#### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Sesuai dengan *literature review* yang telah dilakukan, diketahui bahwa *return* yang diharapkan dari suatu investasi melalui saham akan dipengaruhi oleh dua karakter dasar yaitu likuiditas saham dan profitabilitas, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di BEI periode 2011-2015?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di BEI periode 2011-2015?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Bid-Ask Spread* terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di BEI periode 2011-2015?
4. Apakah terdapat pengaruh antara ROA, ROE, dan *Bid-Ask Spread* terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di BEI periode 2011-2015?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara ROA terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 atau tidak
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara ROE terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 atau tidak



3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *Bid-Ask Spread* terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 atau tidak
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara ROA, ROE, *Bid-Ask Spread* terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 atau tidak

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat:

1. Bagi Investor  
Melalui penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi khususnya pada saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Bagi Perusahaan  
Melalui penelitian ini dapat digunakan sebagai tinjauan untuk melakukan strategi dalam kegiatannya untuk mengontrol nilai sahamnya di Bursa Efek Indonesia agar dapat menarik investor
3. Bagi Akademisi  
Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dan wawasan mengenai pengaruh likuiditas perdagangan saham terhadap *return* saham perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Bagi Penulis  
Melalui penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam bidang penelitian terkait perkembangan ilmu manajemen keuangan khususnya pada perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### **1.7 Ruang Lingkup Penelitian**

Untuk menghindari adanya perluasan pembahasan dalam penelitian ini dan agar pembahasan lebih fokus serta terarah, maka ruang lingkup penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian ialah indeks saham syariah yaitu ISSI. Pada ISSI terdapat 315 perusahaan yang termasuk ke dalam saham syariah per Desember 2015

2. Mengetahui pengaruh ROA, ROE dan *Bid-Ask Spread* terhadap *return* saham
3. Penelitian ini berfokus pada data periode 2011-2015

### **1.8 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pernyataan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini. Teori-teori tersebut antara lain. Pada bab ini juga terdapat pembahasan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang membahas permasalahan sejenis dengan penelitian ini, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas mengenai karakteristik penelitian, alat pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, validitas dan realitas, dan teknik analisis data dan pengujian hipotesis

#### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas mengenai karakteristik responden, hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

#### **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini merupakan bab penutup yang membahas mengenai simpulan yang didapatkan dari hasil penelitian yang dilakukan serta saran.