

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini banyak alternatif bagi para investor untuk dapat menginvestasikan dananya, mulai dari melakukan investasi asset riil hingga dalam bentuk sekuritas. Investasi yang berbentuk riil dapat berupa, tanah, ruko, dan logam mulia sedangkan investasi dalam bentuk sekuritas dapat berupa saham, obligasi, dan reksadana. Investasi dalam bentuk sekuritas dilakukan dalam pasar modal.

Pasar modal merupakan sarana investasi yang efisien dalam mengalokasikan dana dari para investor. Selain itu menjadi salah satu pilihan investor diantara banyak pilihan yang lainnya untuk mengalokasikan dana. Sehingga investor harus dikenalkan dengan investasi yang berlandaskan syariah, karena masih ada para investor yang berpikir tentang kesyariahan pada pasar modal. Investor bertujuan bahwa investasi yang dilakukannya dapat meningkatkan kesejahteraan, dengan mengukir tingkat pendapatan pada masa yang akan datang.

Pasar Modal Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat dari periode ke periode, hal tersebut terbukti dengan meningkatnya jumlah saham yang ditransaksikan dan kian tingginya volume perdagangan saham. Sejalan dengan perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga

semakin meningkat. Pasar Modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan.¹

Perkembangan pasar modal Indonesia pada tahun 2013-2018 menunjukkan kinerja yang sangat baik. Hal ini tidak terlepas dari inisiatif-inisiatif baru yang dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam meningkatkan kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.² Dilihat dari sisi nilai kapitalisasi, pasar modal Indonesia tumbuh signifikan dari posisi Rp 2,73 miliar pada 1977 menjadi Rp 6.870,7 triliun pada 2018. Hal ini juga didukung dengan aktivitas investor yang mencapai nilai tertinggi hingga 43 ribu investor per hari.³ Meskipun sekarang masih menghadapi tantangan ekonomi global, menurut Hoesen kinerja pasar modal Indonesia masih tergolong sangat baik. Hal ini tercermin dari masih banyaknya aktivitas perusahaan yang menggalang dana melalui pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan pencapaian melampaui tahun sebelumnya yaitu di tahun 2017. Peralihan dana dari 31 pencatatan saham baru hingga tahun 2018 mencapai Rp 12 triliun.⁴

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengembangkan pasar modal dengan membuka pasar modal khusus investasi syariah yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah. Sebagai salah satu negara muslim

¹ Robert Ang, *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Mediasoft Indonesia. 1997.

²<https://www.sahamok.com/pasar-modal/sejarah-pasar-modal-indonesia/>. Diakses pada Februari 2020, Pukul 15.00 WIB.

³<https://www.liputan6.com/bisnis/read/3615885/melihat-perkembangan-pasar-modal-ri-selama-41-tahun>. Diakses pada Februari 2020, Pukul 15.30 WIB.

⁴<https://market.bisnis.com/read/20180907/7/836229/kinerja-pasar-modal-indonesia-masih-sangat-baik>. Diakses pada Februari 2020, Pukul 19.35 WIB.

terbesar di dunia, saat ini pertumbuhan dan perkembangan institusi keuangan syariah di Indonesia adalah pasar modal syariah, dimana perkembangannya tidak lepas dari perkembangan industri syariah yang lainnya seperti perbankan, asuransi, dan reksadana. Dewan Syariah Nasional (DSN) mengeluarkan fatwa terkait dengan investasi syariah di pasar modal, salah satunya adalah fatwa nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal. Dalam rangka mendukung fatwa DSN maka saham perusahaan umum yang dapat diterbitkan dipasar modal syariah harus ada pada daftar Efek Syariah (DES). Saham perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Allah SWT. menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran

tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.⁵

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.” (QS Lukman : 34)⁶

Dalam ayat lain, Allah SWT. berfirman mengenai larangan menghambur-hamburkan harta dengan boros, yaitu:

وَأَاتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تَبْذُرْ نَفْسًا مِّنْهُنَّ مَبْذُورًا ﴿٣١﴾
 إِنَّ الْمُبْذِرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا ﴿٣٢﴾

“Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah

⁵Angga Binanga, dkk. *Analisis Risk dan Return Saham Syariah Tahun 2016 (Studi Perbandingan Saham Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Non-Indeks Saham Syariah Indonesia)*. JII Vol. 2 No. 1 April 2017. Hal 90

⁶ Al Qur'an dan Terjemahnya.

kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya.” (QS Al Isro’: 26-27)⁷

Ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah SWT menitipkan harta kepada manusia bukan semata-mata untuk dipergunakan secara boros. Karena ayat tersebut juga menjelaskan bahwa sikap boros merupakan cerminan dari orang-orang yang dekat dengan syaitan, dan perilaku tersebut juga merupakan representasi dari sikap ingkar kepada Allah SWT. Oleh karena itu, harta dan kekayaan tersebut sebaiknya dipergunakan dengan bijak dan diperuntukkan untuk mendekati diri kepada Allah SWT. Sebagian harta yang tidak dipergunakan saat ini, dapat disisihkan untuk keperluan di masa yang akan datang melalui kegiatan investasi.

Adapun pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, gharar yang berlebih, tadbis, dan lain-lain.⁸ Pasar modal dalam melakukan kegiatan juga menerapkan prinsip syariah yang mengacu pada peraturan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lainnya). Selaku regulator pada pasar modal di Indonesia yaitu Bapepam-Lk. Upaya strategis dalam mengimplementasikan pengembangan produk berbasis syariah di Pasar Modal, OJK selalu memperbarui Daftar Efek Syariah dari tahun ke tahun.

⁷ Ibid.

⁸ Najmudin. Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar’iyyah Modern. (Yogyakarta: ANDI. 2011), 257

Untuk mengakomodasi kebutuhan investor yang berniat melakukan investasi yang sesuai syariah, maka pada bulan Desember 2007 diterbitkanlah Daftar Efek Syariah (DES) yang pertama yang kemudian di susul dengan peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Berikut perkembangan Saham Syariah:

Grafik 1.1
Perkembangan Saham Syariah



Berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyusun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Selain ISSI, terdapat pula indeks saham syariah Jakarta Islamic Index atau JII. Jakarta Islamic Index adalah indeks saham syariah yang berisi 30 saham syariah yang tercatat di dengan rata-rata nilai kapitalisasi terbesar dan nilai likuiditas perdagangan paling tinggi dalam setahun terakhir.⁹

⁹ Buku Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Tahun 2018. www.ojk.go.id Hal 67

Selama tahun 2018 pasar modal syariah tidak dalam perkembangan yang menggembirakan. Hal ini terlihat dari adanya penurunan pada indeks IHSG yang dampaknya terasa pada penurunan indeks secara keseluruhan. Hal ini digambarkan pada grafik di bawah ini, pada tanggal 28 Desember 2018, indeks ISSI ditutup pada level 184 atau menurun sebesar 3,09% dibanding akhir tahun 2017. Pada periode yang sama, indeks JII juga mengalami penurunan sebesar 9,73% jika dibandingkan akhir 2017, yaitu dari 759,07 poin menjadi 685,22 poin.

Grafik 1.2
Perkembangan Indeks JII dan ISSI periode 2013 hingga 28 Desember 2018



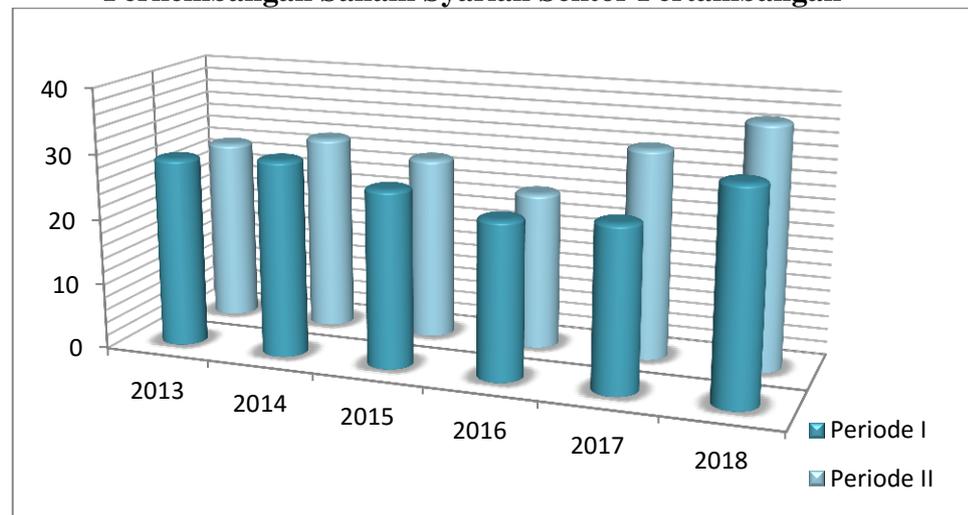
Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dilihat dari sisi geografis Negara Indonesia merupakan Negara dengan struktur kepulauan yang banyak sekali mengandung kekayaan alam berupa hasil tambang. Dengan kekayaan tambang yang melimpah ini, menjadikan daya tarik tersendiri bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan untuk beroperasi di Indonesia. Komoditas tambang memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Beberapa hasil komoditas perusahaan tambang merupakan komoditas yang penting bagi dunia seperti batubara, timah, minyak dan gas bumi serta hasil komoditas pertambangan

lainnya. Investasi di sektor pertambangan kini di nilai sebagai investasi yang berisiko tinggi.

Setiap perusahaan *go public* didirikan dengan harapan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka waktu yang panjang. Strategi sangat diperlukan tidak hanya dalam hal mempertahankan perusahaan, namun juga dapat membuat perusahaan memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat. Termasuk persaingan pada pasar modal syariah, perusahaan haruslah dapat menyesuaikan dengan peraturan pasar modal syariah yang sesuai dengan prinsip syariah.

Grafik 1.3
Perkembangan Saham Syariah Sektor Pertambangan



Sumber: SK Dewan Komisioner OJK dalam hal Daftar Efek Syariah. www.ojk.go.id

Dilihat dari Grafik 1.3 menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah sektor pertambangan terjadi beberapa kali perubahan. Perubahan tersebut dikarenakan banyaknya perusahaan yang tidak masuk lagi dalam Daftar Efek Syariah hingga tahun 2018. Pada tahun 2013 periode I berjumlah 29 dan menurun menjadi 28 pada periode II. Selanjutnya pada tahun 2014

periode I dan II tidak mengalami perubahan. Pada tahun 2015 periode I menurun dari tahun sebelumnya menjadi 27 perusahaan sektor tambang yang tercatat, dan naik menjadi 28 pada periode II. Pada tahun 2016 terlihat periode I dan periode II tidak ada perubahan dengan jumlah 24 perusahaan. Sedangkan pada tahun 2017 periode I ada 25 perusahaan yang terdaftar dan pada periode II meningkat menjadi 32 perusahaan. Dan untuk tahun 2018 periode I ada 31 perusahaan yang terdaftar dan lebih meningkat di periode II dengan jumlah 37 perusahaan. Penelitian mengambil perusahaan sektor tambang yang tercatat dari tahun 2013 sampai 2018 dan memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel.

Investasi pada objek investasi berisiko di dalam pasar modal salah satunya yaitu investasi dalam bentuk saham. Hal ini menyatakan bahwa investasi dalam bentuk saham memberikan ketidakpastian kepada tingkat return yang di harapkan dimasa yang akan datang. Saham berwujud selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Salah satu tujuan dari investor membeli saham yaitu untuk mendapatkan return.

Menurut Brigham *return* saham adalah ukuran dari kinerja keuangan atas suatu investasi yang dilakukan. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realize*), merupakan *return* yang telah terjadi, dan *return* ekspektasi (*expected*) yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh

investor di masa yang akan datang.¹⁰ Porsi kepemilikan suatu saham ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. berikut tingkat *return* perusahaan sektor pertambangan:

Tabel 1.1
Return Saham Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di
Daftar Efek Syariah periode 2013-2018 (dalam %)

No	Kode Perusahaan	Return Saham (%)					
		Tahun					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	-31%	-5%	-50%	229%	10%	-35%
2	BSSR	-1%	-18%	-30%	27%	49%	11%
3	CTTH	14%	5%	-16%	43%	24%	20%
4	ELSA	91%	108%	-64%	70%	-11%	-8%
5	GEMS	-8%	-8%	-30%	93%	2%	-7%
6	ITMG	-31%	-46%	-63%	195%	23%	-2%
7	KKGI	-15%	-51%	109%	257%	-78%	9%
8	MBAP	10%	-9%	-16%	87%	39%	20%
9	MYOH	-42%	-7%	15%	20%	11%	49%
10	PSAB	-50%	58%	126%	461%	-87%	13%
11	PTBA	-32%	23%	81%	176%	-80%	75%
12	TINS	5%	14%	-63%	67%	1%	-3%
13	TOBA	-42%	24%	193%	84%	57%	-13%

Sumber: www.idx.com (data diolah)

Pada Tabel 1.1 dapat dilihat pergerakan *return* saham selama tahun 2013-2018 di perusahaan pertambangan terjadinya pergerakan naik turun pada perusahaan tersebut. Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai return yang akan didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi saham, maka investor perlu pertimbangan yang rasional dengan mengumpulkan berbagai jenis informasi yang diperlukan agar dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

¹⁰ Jugiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ketujuh*. (Yogyakarta: BPFE. 2010). Hal 203.

Pada teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas tidak hanya menghasilkan *return* tetapi juga risiko. Melakukan investasi dipasar modal tidak akan lepas dari *return* dan risiko. Sebagian besar investor mengharapkan adanya *return* yang tinggi dan meminimalisir terjadinya risiko. Pada kenyataannya, tidak hanya keuntungan yang akan diperoleh ketika berinvestasi, namun seseorang investor juga dapat memperoleh risiko. Hal ini merupakan jiwa dari prinsip “dimana ada manfaat, disitu ada risiko”.¹¹

Risiko yang mungkin timbul pada investasi saham seperti *Capitallost* atau disebut dengan selisih antara nilai jual yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai saham pada saat dibeli. *Opportunity lost* merupakan kerugian berupa selisih antara bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari investasi saham, dalam hal ini terjadi penurunan harga dan tidak dibaginya dividen. *Liquidity* kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasi yang dibagikan lebih rendah dari nilai beli saham.¹² Hal yang perlu diperhatikan oleh calon investor sebelum melakukan investasi ialah memastikan bahwa dengan berinvestasi dapat memberikan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan calon investor.

Return hal yang sangat diharapkan oleh Investor dalam melakukan investasi. Investor memilih saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham syariah juga tidak lepas dari mengharapkan mendapatkan *return*. Investor menilai tingkat kinerja perusahaan dalam menerbitkan saham. *Return* saham merupakan salah satu hal yang sangat penting bagi investor

¹¹ Ali, Zainuddin. Hukum Ekonomi Syariah. (Jakarta: Sinar Grafika. 2008.) Hal 7

¹² Muhammad Samsul. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Jakarta: Erlangga. 2009). Hal 305

dalam menilai tingkat kinerja perusahaan khususnya pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah, dengan demikian perusahaan harus berusaha menjaga dan memperbaiki kinerja yang dapat mempengaruhi *return* saham, agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.¹³

Untuk memprediksi *return* saham syariah banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, yang dapat digunakan dalam mengukur atau memprediksi return saham syariah yaitu salah satunya dengan melihat laporan keuangan pada perusahaan. Informasi laporan keuangan digunakan dan memiliki fungsi sebagai dasar pengambilan keputusan, baik oleh investor maupun calon investor. Adapun kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dianalisis menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio dapat digunakan untuk membimbing investor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek dimasa datang. Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat return saham syariah yaitu profitabilitas, likuiditas dan solabilitas.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber dan kemampuannya.¹⁴ Analisa profitabilitas dirasa sangat penting bagi semua pihak, khususnya investor ekuitas dan investor kreditor. Bagi investor ekuitas, laba dianggap faktor penentu perubahan nilai

¹³Ifa Nurmasari. *Analisis Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Kreatif: Pemasaran, Sumber daya Manusia, dan Keuangan, Vol. 5. No. 1, 2017. Hal 113.

¹⁴Ang, Robert. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. (Jakarta: Mediasoft Indonesia. 1997).

efek (sekuritas), Sedangkan bagi investor kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok. Dalam penelitian ini profitabilitas yang digunakan untuk memprediksi return saham adalah *Return on Equity (ROE)*. *Return on Equity (ROE)* merupakan perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal yang dimiliki.¹⁵ *ROE* menggambarkan besarnya perolehan atas modal yang ditanamkan atau kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur solvabilitas. *DER* merupakan rasio yang membandingkan total hutang perusahaan dengan total ekuitas dalam menanggung risiko. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* maka semakin meningkat level risiko suatu perusahaan. Sebaiknya hutang perusahaan tidak melebihi modal perusahaan sendiri, agar beban tetap yang dikeluarkan perusahaan tidak tinggi. Semakin kecil *DER* maka semakin baik dan aman.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini likuiditas yang digunakan untuk memprediksi return saham yaitu *Current Ratio* (rasio lancar). *Current Ratio (CR)* merupakan rasio likuiditas yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

¹⁵Harahap, Sofyan Safri. *Teori Akuntansi/ Sofyan Safri Harahap*. (Jakarta: Raja Grafindo Persada. 2007).

jangka pendeknya. Nilai dari current ratio yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.¹⁶

Menurut Halim Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Semakin besar penyimpangan, semakin besar pula tingkat risikonya. Jogiyanto juga menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Dalam hal ini profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas mempunyai peran penting dalam menghitung kekuatan *return* saham di pasar modal. Mengingat perkembangan investasi saham syariah dalam industri pasar modal syariah di Indonesia yang sekarang sedang berkembang cukup pesat. Menurut analisis Ihya Ulum Adin dalam menyatakan bahwa pada akhir tahun 2019 saham pada sektor tambang yang telah menunjukkan kenaikan sebesar 3.1%.¹⁷ Hal tersebut menggambarkan kedepannya saham pada sektor memiliki prospek yang bagus dan menambah ketertarikan investor untuk berinvestasi. Penetapan saham-saham syariah yang terdaftar dimaksudkan untuk melakukan penelitian pada Daftar Efek Syariah, sehingga dapat dilakukan analisis apakah return yang dihasilkan secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya saham-saham pada umumnya. Berdasarkan latar

¹⁶ Syamsudin, Lukman. *Auditing: Petunjuk Pemeriksaan Akuntansi Publik. Edisi Ketiga*. (Jakarta: LPFE UL. 2004).

¹⁷Ihya Ulum Adin. *Harga Saham Sektor Tambang Meroket, IHSG Ditutup Naik 0,34%*. www.katadata.co.id. Senin, 23 Desember 2019 17.19 WIB. Diakses 5 Februari 2020.

belakang yang telah dijelaskan tersebut, maka peneliti ingin mengkaji lebih lanjut tentang **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Syariah Dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Indonesia”**

Keunikan dari penelitian ini adalah ingin mengetahui lebih detail terkait faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah melalui variabel yang telah dijelaskan pada pembahasan diatas. Selain itu dalam penelitian terdahulu masih belum ada penelitian yang membahas dan menggabungkan antara variabel–variabel yang penulis gunakan.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

Melihat latar belakang yang ada, maka perlu adanya sebuah identifikasi masalah terkait *return* saham syariah. Oleh karena itu dirasa penting untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor – faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah. Dimana pada penelitian ini faktor tersebut dikhususkan pada profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Selain itu dalam penelitian ini juga di tambahkan variabel intervening yang berupa risiko investasi.

Sementara itu untuk memudahkan peneliti dalam melakukan penelitian ini maka penting dalam menentukan batasan masalah, adapun batas masalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian ini adalah *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.
2. Periode penelitian *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2016-2018.
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah yaitu profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas dengan risiko investasi sebagai variabel intervening.
4. Sebagai indikator *return* saham syariah, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas dari laporan keuangan yang tersedia di website resmi www.idx.co.id maupun di perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
2. Apakah likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

3. Apakah solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
5. Apakah likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode?
6. Apakah solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
7. Apakah risiko investasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
9. Apakah likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

10. Apakah solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

D. Tujuan Penelitian

Dengan merujuk rumusan masalah, maka tujuannya dilakukan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
5. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
6. Untuk menguji pengaruh solvabilitas terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
7. Untuk menguji pengaruh risiko investasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

8. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.
9. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek fek Syariah Indonesia.
10. Untuk menguji pengaruh solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang diteliti,¹⁸ selanjutnya dibuktikan kebenarannya secara empiris/nyata.¹⁹ Hipotesa penelitian dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan. Maka berdasarkan pengertian di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikansi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikansi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

¹⁸ Jhonatan Sarwono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006). Hal 26.

¹⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitati, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2012),. Hal 31.

Indonesia.

H₃ : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₅ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₆ : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₇ : Risiko investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₈ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₉ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

H₁₀ : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah

melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Indonesia.

Untuk hipotesis statistik sebagai acuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Jika Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Jika Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

F. Kegunaan Penelitian

Beberapa kegunaan penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Manfaat dalam penelitian ini diharapkan agar bisa menjadi *literature* untuk pengembangan ilmu pengetahuan serta menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca pada bidang ilmu Manajemen Investasi, khususnya investasi syariah.

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan bagi berbagai pihak yang membutuhkan serta dapat menambah informasi dan pengetahuan yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, *return* saham syariah dan risiko investasi.

2. Secara Praktis

a. Instansi/Lembaga

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu masukan atau sumbangan pemikiran bagi instansi/lembaga untuk lebih

meningkatkan kualitas ilmu khususnya di bidang investasi syariah khususnya reksadana, yang disampaikan kepada para mahasiswa agar dapat meningkatkan wawasan dan pengetahuan pada semua pihak.

b. Bagi Akademik

Hasil penelitian diharapkan dapat membeikan tambahan pada pembendaharaan perpustakaan pascasarjana Institut agama Islam Negri (IAIN) Tulungagung, dan dapat digunakan sebagai bahan kajian lebih lanjut, khususnya di bidang Investasi saham syariah, bagi mahasiswa Prodi Ekonomi Syariah (ES).

c. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pembelajaran dalam penulisan karya ilmiah sejenis yang dilakukan oleh peneliti yang akan datang sehingga penelitian tersebut dapat lebih tajam dalam menganalisis dan memberi manfaat yang lebih luas kepada pihak-pihak yang bersangkutan.

d. Bagi Pelaku Investasi Saham Syariah (Investor)

Penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai pilihan jenis investasi saham syariah yang dapat di pilih para investor. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan penempatan dana dari masyarakat ke dalam portofolio efek yang tepat, supaya dapat meningkatkan hasil investasi yang ditanamkan pada perusahaan.

G. Penegasan Istilah

Dalam penelitian ini penegasan istilah terdiri dari dua, antara lain penegasan operasional dan penegasan konseptual.²⁰ Istilah – istilah yang ditegaskan dalam bagian ini mengandung interpretasi yang beragam. Istilah yang ditegaskan adalah yang mengarah pada masalah penelitian dan diakhiri dengan istilah secara keseluruhan pengertian judul yang dimaksud oleh peneliti.

1. Penegasan konseptual adalah definisi yang diambil dari pendapat atau teori pakar sesuai dengan tema yang diteliti. Adapun definisi operasional dan penegasan konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.²¹

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban lancarnya. Perusahaan tidak memiliki standar

²⁰ IAIN Tulungagung, Pedoman Penulisan Thesis, Desertasi dan Makalah Pascasarjana Tahun Akademik 2018. Hal. 08.

²¹ Ista Yansi Rinnaya, Rita Andin, dan Abrar Oemar. “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014)”. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Pandanaran Semarang Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016. Hal 44

minimum yang ditetapkan untuk tingkat likuiditas, karna masing-masing perusahaan memiliki standar yang berbeda-beda. Dapat di simpulkan bahwa likuiditas dapat dipakai untuk menilai kemampuan keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Kemampuan perusahaan dapat di ukur dalam perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Dengan adanya modal atau aktiva lancar yang memenuhi target maka hutang lancar akan terealisasi dengan baik sehingga menjaga kelangsungan hidup perusahaan.²²

Solvabilitas merupakan ketersediaan kas jangka panjang untuk memenuhi komitmen pada saat jatuh tempo. Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang.²³

Return Saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi invest agar melakukan investasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.²⁴ Untuk mengestimasi *return* dalam saham sebagai aset tunggal (*stand-alone risk*), investor harus memperhitungkan setiap

²² Qahfi Romula Siregar. *Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2010-2013*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis Vol. 17, No. 02, Oktober 2016 ISSN: 1693-7619 (Print) <http://jurnal.umsu.ac.id>. Hal 117

²³Herni Kurniawati, Fanny Andriani Setiawan dan Septian Bayu Kristanto. “*Pengaruh Solvabilitas, Segmen Operasi, Dan Reputasi Kap Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*”. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara. Jurnal Akuntansi/Volume XX, No. 3, September 2006: 448-452 . Hal 441

²⁴Eduardus Tandelilin. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi pertama. (Yogyakarta: Penerbit Kanisius. 2010). Hal 102

kemungkinan terwujudnya tingkat *return* tertentu atau dikenal dengan robabilitas.²⁵

Risiko investasi total dalam teori portofolio modern telah dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar atau risiko umum (*general risk*) yang merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis atau risiko spesifik (risiko perusahaan) merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.²⁶

2. Penegasan Operasional merupakan definisi variabel secara operasional, secara praktik, secara nyata dalam lingkup obyek penelitian atau objek yang diteliti. Secara operasional penelitian ini akan diarahkan untuk mendiskripsikan saham syariah dipublikasikan melalui laporan keuangan yang dapat dilihat pada laman Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham syariah yang dianalisis melalui risiko investasi. Sehingga dapat diketahui tingkat *return* saham syariah yang dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor yang akan menanamkan modalnya, maupun oleh perusahaan yang bersangkutan

²⁵ Lemiyana. *Analisis Model CAPM dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Syariah (Studi Kasus Saham Jakarta Islamic Index)*. Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Negeri Raden Fatah Palembang. Jurnal I-Finance Vol.1. No.1. Juli 2015. Hal 4

²⁶ Made Artaya, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Luh Gede Sri Artini. “Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Risiko Investasi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (Bei)”. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 3.12 (2014) : 689-701 ISSN : 2337-3067. Hal 693

sehingga dapat meningkatkan kinerjanya apabila *return* sahamnya negatif maupun positif.

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *Return on Equity*, ROE menunjukkan berapa banyak laba yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan sektor pertambangan. Variabel likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini ialah *current ratio* atau disebut juga rasio lancar, merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Variabel solvabilitas dalam perusahaan ini ialah *Debt to Equity Ratio*, digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan sektor pertambangan. Variabel *return* saham dihitung dengan *closing price* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Variabel risiko investasi dengan menghitung standar deviasi.