

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pasar Modal Syari'ah**

##### 1. Definisi Pasar Modal Syari'ah

Dalam ilmu ekonomi, pasar adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Transaksi jual-beli yang terjadi tidak selalu memerlukan lokasi fisik. Pasar yang dimaksud bisa merujuk kepada suatu negara tempat suatu barang dijual dan dipasarkan.<sup>18</sup> Pengertian pasar modal secara umum, merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual (*emiten*) dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga mereka berusaha untuk menjual efek di Pasar Modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Pasar modal dikenal dengan nama bursa efek, dan di Indonesia dewasa ini ada dua buah bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kedua bursa tersebut telah dilebur menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>19</sup> Melalui pasar modal pemilik modal dapat dengan mudah menyalurkan dananya ke sektor yang produktif. Di lihat

---

<sup>18</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*....., hlm. 61

<sup>19</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syari'ah*. ...., hlm. 487

dari sudut pandang ekonomi makro pasar modal berperan sebagai piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal, yaitu naiknya pendapatan, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meratanya hasil-hasil pembangunan.<sup>20</sup>

Adapun Pasar Modal syari'ah berdasarkan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) No: 40/ DSN-MUI/ X/ 2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

- a. Pasar modal 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.
- b. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syari'ah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syari'ah.

Jadi, Pasar Modal Syari'ah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah islam.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> PandjiAnoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), hlm. 7

<sup>21</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*....., hlm. 63

## 2. Prinsip Pasar Modal Syari'ah

Investasi dalam islam sangat didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberika manfaat bagi umat. Dalam islam, investasi hanya bisa dilakukan pada aktivitas ekonomi yang jelas-jelas memberikan pengaruh pada sektor riil. Slah satu meida berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya, investasi di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syari'ah dan konvensional dai pasar modal tersebut. Investasi di Pasar Modal tidak boleh mengandung unsur *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi), dan *maysir* (judi).<sup>22</sup>

Adapaun yang dimaksud prinsip-prinsip syari'ah dalam pasar modal adalah:<sup>23</sup>

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
- d. Produsen, distributor, dan/ atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

---

<sup>22</sup> *Ibid.*, hlm. 63

<sup>23</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*....., hlm. 64

- e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

### 3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 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.<sup>24</sup>

Indeks Saham Syariah Indonesia (*Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI)) akan menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi di saham, khususnya saham syariah. ISSI sekaligus menjadi acuan utama yang menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI, yang membantu menghilangkan kesalahpahaman masyarakat yang menganggap saham syariah hanya terdiri dari 30 saham yang masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) saja.<sup>25</sup> Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga yang berwenang meninjau konstituen ISSI yang terdaftar di

---

<sup>24</sup>

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indeksahamsyariah.aspx> pada Senin, 12 Desember 2016

<sup>25</sup>

Erlangga Djumena dalam <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/05/12/10550925/Indeks-Saham-Syariah-Diluncurkan/> pada 12 Desember 2016

DES dan melakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES.<sup>26</sup>

Sumber data yang digunakan sebagai bahan penelaahan dalam penyusunan DES berasal dari laporan keuangan yang telah diterima oleh OJK, serta data pendukung lainnya berupa data tertulis yang diperoleh dari Emiten atau Perusahaan Publik. *Review* atas DES juga dilakukan apabila terdapat Emiten atau Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria Efek Syariah atau apabila terdapat aksi korporasi, informasi, atau fakta dari Emiten atau Perusahaan Publik yang dapat menyebabkan terpenuhi atau tidak terpenuhinya kriteria Efek Syariah.<sup>27</sup>

## **B. Return Saham**

### **1. Pengertian *Return* Saham**

Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi disebut *return* atas investasi.<sup>28</sup> *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi, dalam bahasa sehari-hari disebut tingkat keuntungan atau kembalian modal.<sup>29</sup> Menurut Irham Fahmi, *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya dalam

---

<sup>26</sup> Yogi Respati dalam <http://keuangansyariah.mysharing.co/apa-itu-indeks-saham-syariah-indonesia/> pada 12 Desember 2016

<sup>27</sup> *Ibid*

<sup>28</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*....., hlm. 51

<sup>29</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syari'ah*....., hlm. 202

bentuk laba, baik melalui bunga ataupun keuntungan pada periode tertentu.<sup>30</sup>

Dari definisi diatas dapat diambil suatu kesimpulan bahwa *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari hasil investasi oleh individu maupun instansi dalam bentuk laba, baik melalui bunga ataupun deviden pada periode tertentu tergantung pada jenis instrumen investasi yang dipilih.

Jogiyanto menjelaskan bahwa *return* dapat terbagi menjadi dua jenis, yaitu berupa:<sup>31</sup>

a. *Return* realisasi (*realized return*)

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data *historis*. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return historis* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return ekspektasi* (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

b. *Return* ekspektasi (*expected return*)

*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh *investor* di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

---

<sup>30</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung : Alfabeta, 2012)., hlm. 189

<sup>31</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.....*, hlm. 109

Untuk menghitung *return* saham yang diterima selama periode tertentu atas *investasi* sebagai berikut:<sup>32</sup>

Gambar 2.1 Rumus Perhitungan *Return* Realisasi

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

$R_i$  = *return* saham

$P_{it}$  = harga saham penutupan periode t

$P_{it-1}$  = harga saham penutupan periode t-1

Rumus ini seringkali digunakan pada saat mengukur *return* saham dalam konteks jangka pendek dimana dalam rentang waktu yang pendek sering diasumsikan bahwa dividen tidak diterima. Karena pada dasarnya tidak selamanya perusahaan membagikan dividen secara periodik pemegang sahamnya. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return*. *Return* realisasi merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Dimana dalam penelitian ini menggunakan *return actual* saham bulanan.

## 2. Komponen Pengembalian *Return* Saham

Menurut Abdul Halim<sup>33</sup> *Return* Saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

<sup>32</sup> *Ibid.*, hlm. 206

<sup>33</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi Kedua, (Jakarta: Salemba Empat, 2005)., hlm. 34

- a. *Capital Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.

Sedangkan menurut Tjiptono D. Dan Hendy M. Fakhrudin,<sup>34</sup> Pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

- a. Deviden, merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b. *Capital Gain*, merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

### 3. Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham itu sendiri, baik yang bersifat makro maupun mikro. Menurut Resmi<sup>35</sup> terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *Return* Saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar.

---

<sup>34</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendi M. Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, edisi pertama, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 8

<sup>35</sup> Bramantyo Djohanputro, *Manajemen Risiko Korporat Terintegrasi*, (Jakarta: PPM, 2006), hlm. 2



Informasi Fundamental berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan.<sup>36</sup> Faktor-faktor fundamental dapat diukur dari beberapa aspek meliputi: *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Book Value*. Perusahaan yang berkinerja baik akan dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih diharapkan dari pada berinvestasi pada perusahaan yang berkinerja tidak baik. Untuk itu diperlukan suatu penilaian kinerja pada perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sebagai tempat investasi. Sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

---

<sup>36</sup> A. Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta: Andi, 2002)., hlm.

Menurut Jogiyanto,<sup>37</sup> para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi *return* saham yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat *return* yang diperoleh investor.

Menurut Alwi, pergerakan naik turun harga saham dari suatu perusahaan *go public* menjadi fenomena umum yang sering dilihat di lantai bursa efek yang tidak banyak orang yang mengerti atau banyak yang masih bingung mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu. Sebagai salah satu instrumen ekonomi ada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan indeks ISSI, yaitu faktor internal (lingkungan mikro) dan eksternal (lingkungan makro).<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*....., hlm. 351

<sup>38</sup> Iskandar Z. Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), hlm. 87

Lingkungan mikro yang mempengaruhi harga saham antara lain:<sup>39</sup>

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas yang *hybrid*, *leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, penggabungan saham, pembelian saham, *joint venture* dan lainnya.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*), seperti perubahan dan penggantian direksi, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan pengembangan, penutupan usaha dan lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share*,

---

<sup>39</sup> *Ibid.*, hlm. 87

*price earning ratio, net profit margin, return on asset, return on equity*, dan lain-lain.

Sedangkan lingkungan makro yang mempengaruhi harga saham antara lain:<sup>40</sup>

- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume/ harga saham perdagangan, pembatasan/ penundaan trading
- d. Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai issue, baik dari dalam dan luar negeri, seperti issue lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal, yang berpengaruh terhadap perilaku investor.

### **C. Frekuensi Perdagangan Saham**

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan

---

<sup>40</sup> *Ibid.*, hlm. 88

frekuensi transaksi perdagangan saham dapat diketahui saham tersebut diminati investor atau tidak. Semakin banyak frekuensi perdagangan suatu saham maka berarti saham tersebut semakin likuid. Sebaliknya jika saham tersebut frekuensi perdagangannya sedikit berarti saham tersebut tidak likuid atau tidak menarik di mata investor.<sup>41</sup>

Semakin sering suatu saham diperdagangkan semakin baik, karena dengan begitu, akan semakin mudah seseorang ketika menjual atau membeli saham tersebut. Jika mudah membeli atau menjual, berarti dapat dengan mudah mengubah saham menjadi uang *cash*, atau sebaliknya uang *cash* bisa dengan mudah dan cepat diinvestasikan ke investasi yang produktif. Tapi anggapan ini tidak berlaku untuk semua saham. Sebab ada saham yang frekuensi transaksinya selalu rendah, atau bahkan tidak diperdagangkan dalam kurun waktu lama.<sup>42</sup>

Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham di pasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pasar modal dalam menentukan transaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mendasarkan

---

<sup>41</sup> *Frekuensi perdagangan saham*, dalam <http://ekonomi.kabo.biz/2012/01/frekuensi-perdagangan-saham.html> diakses pada Selasa, 11 Oktober 2016

<sup>42</sup> Sawidji Widoatmojo, *Professional Investing*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008)., hlm. 69

keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal tersebut.<sup>43</sup>

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan. Saham yang frekuensi perdagangannya besar ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan. Dalam penelitian yang dilakukan Yadav mengungkapkan bahwa ada hubungan positif antara frekuensi perdagangan dengan *return* saham. Sehingga frekuensi perdagangan dapat menggambarkan aktif tidaknya saham dalam perdagangan pasar.<sup>44</sup>

#### **D. Volume Perdagangan Saham**

Menurut Jogiyanto, volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian dalam kurun waktu tertentu. Volume (disebut dengan “Vol” atau “Penjualan”) dari saham yang diperdagangkan sehari sebelumnya. Pada umumnya dicantumkan dalam kutipan harga saham. Volume tersebut pada umumnya dikutip per seratus

---

<sup>43</sup> Sandrasari, Wiedya Tri. *Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. (Surakarta: Skripsi Tidak Diterbitkan, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, 2010)

<sup>44</sup> Lu'luil Maknun, *Analisis Pengaruh Frekuensi* ..... hlm. 15

saham. Bagi perusahaan besar sudah biasa jika volume perdagangan sahamnya mencapai 1 juta lembar dalam sehari.<sup>45</sup>

Menurut Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.<sup>46</sup>

Menurut Tandelilin, keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Volume perdagangan saham merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa pada waktu tertentu atas saham tertentu. Volume perdagangan juga merupakan salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham. Volume perdagangan yang besar menunjukkan suatu saham yang aktif yang artinya sedang digemari oleh investor.<sup>47</sup>

Aktivitas perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator volume perdagangan (*trading volume activity*). Volume Perdagangan dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis pergerakan suatu saham karena volume perdagangan sebenarnya menggambarkan pertemuan antara *supply*

---

<sup>45</sup> Jeff Madura, *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat 2007), hlm. 604

<sup>46</sup> *Volume Perdagangan saham*, dalam <http://ekonomi.kabo.biz/2012/01/frekuensi-perdagangan-saham.html> diakses pada Selasa, 11 Oktober 2016

<sup>47</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*....., hlm. 248

dan *demand* transaksi saham. Volume perdagangan dapat digunakan untuk mengkonfirmasi apakah suatu trend akan berlanjut ataukah terjadi pembalikan arah. Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Peningkatan Volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish*. Jika volume perdagangan besar maka saham tersebut sangat diminati oleh banyak investor. Kecenderungan investor yang tertarik pada saham memberikan *return* saham tinggi walau berisiko. Menurut Chordia Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi.<sup>48</sup>

Perkembangan harga dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Naiknya volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor secara berkelanjutan dalam periode perdagangan dimana saat volume perdagangan saham dalam jumlah kecil akan menyebabkan harga jatuh. Semakin tinggi minat atau permintaan saham semakin mendorong kenaikan harga saham.<sup>49</sup>

Ada banyak sistem yang dapat digunakan untuk menganalisis arah sebuah saham dengan menggunakan analisis teknikal. Beberapa hal penting

---

<sup>48</sup> Muzdalifah Azis, et. all., *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*, (Yogyakarta: Deepublish, 2015, ed. 1, cet. 1)., hlm. 273

<sup>49</sup> Latif Zubaidah Nasution, *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Kapitalsiasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, (Jurnal Tidak Diterbitkan)., hlm. 5



yang harus dipelajari adalah tentang prediksi arah dan hubungannya dengan volume perdagangan saham. Arah saham (naik maupun turun) sangat bergantung pada minat pelaku saham serta hukum *supply and demand*, apabila di saat yang sama lebih banyak investor yang membeli daripada yang menjual, maka harga saham akan menjadi lebih mahal (naik), sebaliknya apabila di saat yang sama lebih banyak penjual daripada pembeli maka harga saham akan semakin murah (turun). Untuk memprediksi arah pasar di masa depan dengan menggunakan analisis teknikal, investor dituntut untuk memiliki kemampuan membaca tabel grafik sejarah harga saham di masa lalu (yang disebut *charts*). Beberapa hal penting yang harus dipelajari adalah:<sup>50</sup>

1. Arah gerak saham, apabila saham bergerak naik untuk jangka waktu semakin panjang maka semakin panjang pula kenaikan harga saham tersebut akan bertahan. Sebaliknya semakin panjang pelemahan harga saham, maka semakin panjang pula penurunan harga saham tersebut pada masa depan.
2. Apabila peningkatan harga saham (*uptrend*) diikuti oleh peningkatan volume transaksi (peminat saham semakin besar), maka semakin besar kemungkinan peningkatan harga saham akan berlanjut pada masa depan. Sebaliknya apabila peningkatan harga saham tidak diikuti dengan peningkatan volume transaksi, maka semakin kecil kemungkinan peningkatan harga saham akan berlanjut di masa depan.

---

<sup>50</sup> Hadi Soetanto, *Money Tree*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2007)., hlm. 88-89

3. Apabila penurunan harga saham (*downtrend*) diikuti oleh peningkatan volume transaksi (peminat saham semakin besar), maka semakin besar kemungkinan penurunan harga saham akan berlanjut pada masa depan. Sebaliknya apabila penurunan harga saham tidak diikuti dengan peningkatan volume transaksi, maka semakin kecil kemungkinan penurunan harga saham akan berlanjut di masa depan.

Zamroni<sup>51</sup> menyatakan bahwa volume perdagangan merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham. Ia meyakini bahwa ketika volume perdagangan cenderung mengalami kenaikan saat harga turun, maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bearish*. Sedangkan ketika volume perdagangan cenderung meningkat selama harga naik maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*, dan ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan *bearish*. Pasar *bullish* yaitu sebuah optimistik akan kenaikan harga berkelanjutan di pasar. Sedangkan pasar *bearish* yaitu merupakan kebalikan dari pasar *bullish* di mana harga cenderung mengalami penurunan yang juga disertai dengan volume perdagangan yang tinggi.<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> Ahmad Zamroni, *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Peledakan Bom Bali 12 Oktober 2012 (Pengamatan terhadap Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Saham)*, (Malang: Skripsi Tidak Diterbitkan, Universitas Negeri Malang, 2003)

<sup>52</sup> Adler Haymans Manurung, *Kaya dari Bermain Saham*, (Jakarta: Kompas Media Nusantara, 2009)., hlm. 36

## E. Inflasi

### 1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Akibat inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun.<sup>53</sup> Menurut Sukirno,<sup>54</sup> inflasi didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi berbeda dari satu periode ke periode lain dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Ada kalanya tingkat inflasi adalah rendah yaitu mencapai dua atau tiga persen. Tingkat inflasi yang moderat mencapai diantara empat sampai sepuluh persen. Inflasi yang sangat serius dapat mencapai tingkat beberapa puluh atau beberapa ratus persen dalam setahun.

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga secara umum dari barang/ komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi diukur dengan tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum.<sup>55</sup> Kenaikan harga satu atau dua barang tidak bisa disebut dengan inflasi, kecuali jika kenaikan harga barang itu mengakibatkan harga barang lain menjadi ikut naik. Misalnya kenaikan harga telur sedang barang lain konstan tidak dapat disebut inflasi. Tetapi kenaikan harga minyak, atau listrik dapat mengakibatkan harga-harga barang lain menjadi naik.

---

<sup>53</sup> Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik*, (Yogyakarta: Deepublish, 2006)., hlm. 124

<sup>54</sup> Sadono Sukirno, *Mikro Ekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: P.T Raja Grafindo Persada, 2008)., hlm. 14

<sup>55</sup> Adiwarmanto Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 135-136.

Kenaikan harga minyak dan listrik ini dapat dimasukkan sebagai pemicu inflasi.<sup>56</sup>

## 2. Jenis-jenis Inflasi

a. Berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi 4 kategori utama, yaitu:<sup>57</sup>

- 1) Inflasi merayap/ rendah (*creeping Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun.
- 2) Inflasi menengah (*galloping inflation*) besarnya antara 10-30% pertahun.
- 3) Inflasi berat (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% pertahun.
- 4) Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (di atas 100%).

b. Berdasarkan sebabnya inflasi dibagi menjadi 2, yaitu:

1) *Demand Pull Inflation*.

Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak, di pihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik.

---

<sup>56</sup> Sukwalaty, dkk., *Ekonomi*....., hlm. 154

<sup>57</sup> Iskandar Putong, *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi Kedua, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002)., hlm. 260

## 2) *Cost Push Inflation*.

Inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh/ menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat dan sebagainya).

c. Berdasarkan asalnya inflasi dibagi menjadi 2, yaitu:

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara.
- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri, karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal.

## 3. Dampak Inflasi

Tingkat inflasi dapat diestimasi dengan mengukur presentase perubahan dalam Indeks Harga Konsumen, yang mengindikasikan harga dari sejumlah besar produk konsumen, seperti produk kebutuhan sehari-hari, perumahan, bahan bakar, layanan kesehatan, dan listrik. Inflasi dapat memberikan dampak positif dan juga negatif, tergantung pada

seberapa besar tingkatan inflasi dan reaksi pasar. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif, dalam mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, dan mengadakan investasi.<sup>58</sup>

Sebaliknya, apabila inflasi mencapai tingkatan yang ekstrem, harga barang melambung tak terkendali sehingga orang-orang yang berpendapatan tetap seperti pegawai negeri, karyawan swasta menengah ke bawah, dan kaum buruh akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga barang yang membubung tinggi. Akibatnya adalah tingkat hidup karyawan dan buruh semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu. Keadaan perekonomian menjadi kacau dan lesu. Masyarakat menjadi tidak bersemangat kerja, dan tidak ada sisa penghasilan yang dapat ditabung, atau melakukann aktivitas investasi. Produksi sektor manufaktur atau jasa dapat turun. Daya beli masyarakat makin rendah dan tidak dapat mengimbangi harga barang yang semakin meningkat (mahal).<sup>59</sup>

Inflasi dapat memengaruhi beban operasi suatu perusahaan untuk menghasilkan produk dengan meningkatkan harga dari perlengkapan bahan baku. Tingkat inflasi yang lebih tinggi akan menyebabkan peningkatan yang lebih besar lagi dalam beban operasi dalam suatu

---

<sup>58</sup> Hadi Soetanto, *Zero Risk High Return Investmen: Kebebasan Finansial tanpa Modal Besar*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2009)., hlm. 9

<sup>59</sup> Hadi Soetanto, *Zero Risk High Return Investmen* ....., hlm. 9

perusahaan.<sup>60</sup> Inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi dan produksi yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Sehingga ketidakstabilan inflasi akan mengganggu pertumbuhan ekonomi dan mengganggu kegiatan investasi khususnya.<sup>61</sup>

Untuk menurunkan tingkat inflasi, biasanya pemerintah akan melakukan kebijakan ekonomi dengan cara meningkatkan suku bunga. Peningkatan suku bunga ini juga memberikan dampak positif dan negatif, pada saat suku bunga bank ditingkatkan luar biasa untuk mengendalikan tingkat inflasi yang sangat tinggi, beban bunga utang dan bunga kredit perumahan masyarakat menjadi lebih tinggi, sehingga akan menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi rakyat. Sebaliknya apabila suku bunga bank rendah, membuat suku bunga usaha dan kredit perumahan rendah sehingga masyarakat bergairah untuk memproduksi barang dan jasa. Keadaan itu berdampak positif terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi.<sup>62</sup>

---

<sup>60</sup> Jeff Madura, *Pengantar Bisnis*....., hlm. 128

<sup>61</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*....., hlm. 20

<sup>62</sup> Hadi Soetanto, *Zero Risk High Return Investmen: Kebebasan Finansial tanpa Modal Besar*, ..... , hlm. 10

#### 4. Cara Mencegah Inflasi

Cara-cara mencegah inflasi dapat menggunakan beberapa kebijakan, diantaranya<sup>63</sup>:

##### a. Kebijakan moneter

Sasaran kebijakan moneter dicapai melalui pengaturan jumlah uang beredar. Salah satu komponen uang beredar adalah uang giral (*demand deposit*). Bank sentral dapat mengatur uang giral melalui penetapan cadangan minimum. Untuk menekan laju inflasi cadangan minimum ini dinaikkan sehingga jumlah uang menjadi lebih kecil. Disamping cara ini bank sentral juga dapat menggunakan tingkat diskonto (*discount rate*). *Discount rate* adalah tingkat diskonto untuk pinjaman yang diberikan oleh bank sentral pada bank umum.

Apabila tingkat diskonto ini dinaikkan (oleh bank sentral), maka gairah bank umum untuk meminjam makin kecil sehingga cadangan yang ada pada bank sentral juga mengecil. Akibatnya kemampuan bank umum memberikan pinjaman pada masyarakat makin kecil sehingga jumlah uang beredar turun dan inflasi dapat dicegah.

##### b. Kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal menyangkut peraturan tentang pengeluaran pemerintah serta perpajakan yang secara langsung dapat mempengaruhi permintaan total dan dengan demikian akan mempengaruhi harga. Inflasi dapat dicegah melalui penurunan

---

<sup>63</sup> Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFE, 2009)., hlm. 34



pengeluaran pemerintah serta kenaikan pajak akan dapat mengurangi permintaan total, sehingga inflasi dapat dicegah.

c. Kebijakan yang berkaitan dengan *output*

Kenaikan *output* dapat memperkecil laju inflasi. Kenaikan jumlah *output* ini dapat dicapai misalnya dengan kebijakan penurunan bea masuk sehingga impor barang cenderung meningkat. Bertambahnya jumlah barang di dalam negeri cenderung menurunkan harga.

d. Kebijakan penentuan harga dan *indexing*

Kebijakan ini dilakukan dengan penentuan *ceiling* harga serta mendasarkan pada indeks harga tertentu untuk gaji ataupun upah (dengan demikian gaji/ upah secara riil tetap). Kalau indeks harga naik, maka gaji/ upah juga dinaikkan.

## 5. Inflasi dalam Perspektif Islam

Istilah Inflasi tidak pernah tersurat secara eksplisit dalam Al-Qursan maupun Hadist. Inflasi yang merupakan permasalahan masyarakat modern, timbul karena beberapa sebab, antara lain keinginan masyarakat untuk mengkonsumsi secara berlebihan. Dari sisi inilah, jauh sebelum timbulnya masalah inflasi, dalil-dalil dalam Al-Qur'an maupun Hadist telah memberikan petunjuk.<sup>64</sup> Dalam rangka menjelaskan bahwa

---

<sup>64</sup> Wesi Riani, *Inflasi dan Tinjauannya dalam Perspektif Islam*, dalam <http://elibrary.unisba.ac.id/files2/Westi53.pdf> pada 12 Maret 2017

pada dasarnya manusia sangat mencintai materi, antara lain ditunjukkan dalam QS Ali 'Imran: 14, yang berbunyi:

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ  
وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ

Artinya: Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).<sup>65</sup>

Dalam rangka membatasi keinginan konsumtif manusia, beberapa ayat Al Qur'an telah memberikan peringatan secara tegas, salah satunya tercantum dalam Q.S. At Takatsur: 1-4 yang berbunyi:

أَلْهَأَكُمُ التَّكَاثُرُ (1) حَتَّى زُرْتُمُ الْمَقَابِرَ (2) كَلَّا سَوْفَ تَعْلَمُونَ (3) ثُمَّ كَلَّا سَوْفَ تَعْلَمُونَ  
(4) كَلَّا لَوْ تَعْلَمُونَ عِلْمَ الْيَقِينِ (5) لَتَرَوُنَّ الْجَحِيمَ (6) ثُمَّ لَتَرَوُنَّهَا عَيْنَ الْيَقِينِ (7) ثُمَّ لَتُسْأَلُنَّ يَوْمَئِذٍ

عَنِ النَّعِيمِ

Artinya: Bermegah-megahan telah melalaikan kamu, [1] sampai kamu masuk ke dalam kubur. [2] Janganlah begitu, kelak kamu akan mengetahui (akibat perbuatanmu itu), [3] dan janganlah begitu, kelak kamu akan mengetahui. [4] Janganlah begitu, jika kamu mengetahui dengan pengetahuan yang yakin, [5] niscaya kamu benar-benar akan

<sup>65</sup> Departemen Agama RI, Al Qur'an dan Terjemahnya ....., hlm. 51

melihat neraka Jahannam, [6] dan sesungguhnya kamu benar-benar akan melihatnya dengan ‘ainul yakin, [7] kemudian kamu pasti akan ditanyai pada hari itu tentang kenikmatan (yang kamu megah-megahkan di dunia itu ).[8]<sup>66</sup>

Ekonom muslim, Taqiuddin Ahmad bin Al Maqrizi salah seorang murid Ibnu Khaldun menggolongkan inflasi ke dalam dua golongan, yaitu:<sup>67</sup>

a. *Natural Inflation*

Inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah yang tidak mampu dikendalikan orang, yaitu oleh turunnya penawaran agregatif atau naiknya permintaan agregatif

b. *Human Error Inflation*

Merupakan jenis inflasi yang disebabkan oleh kesalahan manusia. Human Error Inflation disebabkan tiga hal berikut:

- 1) Korupsi dan administrasi yang buruk
- 2) Pajak yang berlebihan
- 3) Percetakan uang dengan maksud menarik keuntungan secara berlebihan

Faktor-faktor penyebab timbulnya inflasi ini, baik *Natural Inflation* maupun *Human Error Inflation* berawal pada keinginan manusia untuk mendapatkan alat pemuas kebutuhan dalam jumlah yang melebihi

---

<sup>66</sup> *Ibid.*, hlm. 600

<sup>67</sup> Adiwarmanto A. Karim, *Bank Islam, Analisis Fiqih dan Keuangan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004) hlm., 67

kemampuannya, sehingga pada akhirnya akan bermuara pada terjadinya ketidakseimbangan, kelangkaan, dan kenaikan harga (inflasi).

## F. Kajian Penelitian Terdahulu

Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari bertujuan membuktikan pengaruh parsial antara faktor fundamental, volume perdagangan, nilai kapitalisasi pasar, terhadap *return* saham menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Menghasilkan kesimpulan bahwa faktor fundamental berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sedangkan volume perdagangan dan nilai kapitalisasi pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.<sup>68</sup>

Dari penelitian tersebut terdapat satu variabel yang sama dengan penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham yaitu variabel volume perdagangan. Sedangkan variabel lain yang tidak sama dengan penelitian ini adalah faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar.

Kemudian, Ratna melakukan pengujian dengan tujuan membuktikan pengaruh secara parsial antara variabel inflasi, nilai tukar, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Ratio* menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel

---

<sup>68</sup> Eliza Wahyu Ratnasari, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan)*, (Semarang: Skripsi Tidak Diterbitkan, Universitas Diponegoro Semarang, 2003)., hlm. 74

inflasi, nilai tukar dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada industri *real estate and property*.<sup>69</sup>

Dari penelitian dari Ratna tersebut terdapat satu variabel yang sama dengan penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham yaitu variabel inflasi. Sedangkan variabel lain yang tidak sama dengan penelitian ini adalah nilai tukar, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Ratio*.

Dalam penelitiannya, Maknun mencoba membuktikan pengaruh parsial antara frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, *trading day* terhadap *return* saham.<sup>70</sup> Dengan alat analisis regresi berganda, penelitian maknun menghasilkan variabel frekuensi perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, variabel volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan variabel *trading day* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Dari penelitian yang dilakukan Maknun tersebut terdapat dua variabel yang sama dengan penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham yaitu frekuensi perdagangan dan volume perdagangan.

---

<sup>69</sup> Ratna Prihantini, *Analisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate And Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006)*, (Semarang: Tesis Tidak diterbitkan, Universitas Diponegoro Semarang, 2009), hlm. 120

<sup>70</sup> Lu'luil Maknun, *Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan.....*, hlm. 54-55

Sedangkan variabel lain yang tidak sama dengan penelitian ini adalah kapitalisasi pasar dan *trading day*.

Penelitian yang dilakukan Hendra dan Nurul bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar uang, suku bunga, dan inflasi baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang diuji dengan uji F dan uji t, penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan, secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham, nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.<sup>71</sup> Berbeda dengan penelitian ini, yang hanya menggunakan variabel inflasi sebagai variabel makro. Sedangkan Hendra dan Nurul, selain menggunakan inflasi juga menggunakan nilai tukar uang dan suku bunga Bank Indonesia.

Akbar melakukan penelitian dengan tujuan mengetahui pengaruh antara inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan *return* saham. Menggunakan analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi berganda memberikan kesimpulan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan

---

<sup>71</sup> Tri Hendra Purnomo dan Nurul Widyawati, *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti*, (Surabaya: Jurnal Tidak diterbitkan, Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 10, 2013)., hlm. 19

signifikan terhadap *return* saham.<sup>72</sup> Berbeda dengan penelitian ini, yang hanya menggunakan variabel inflasi sebagai variabel makro. Sedangkan Akbar, selain menggunakan inflasi juga menggunakan nilai tukar uang dan suku bunga Bank Indonesia.

Lindayani dan Dewi melakukan penelitian dengan tujuan mengetahui dampak struktur modal dan inflasi terhadap profitabilitas dan *return* saham perusahaan keuangan sektor perbankan. Menggunakan variabel DER, ROA, dan Inflasi sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Metode penelitian menggunakan *Path analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. ROA tidak mampu memediasi hubungan DER dengan *return* saham, sedangkan ROA mampu memediasi hubungan inflasi dengan *return* saham..<sup>73</sup>

Dari penelitian Lindayani dan Dewi tersebut terdapat satu variabel yang sama dengan penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham yaitu variabel inflasi. Sedangkan variabel lain yang tidak sama

---

<sup>72</sup> Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*, (Yogyakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, Universitas Negeri Yogyakarta, 201)., hlm. 63-64

<sup>73</sup> Ni Wayan Lindayani dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi, *Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan*, (Bali: E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Bali, Vol. 5, No.8, 2016)., hlm. 5295

dengan penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA). Kemudian alat analisis yang digunakannyapun berbeda, jika dalam penelitian Lindayani dan Dewi menggunakan *path analysis* maka dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriyana dengan tujuan menganalisis pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, hari perdagangan dan laba terhadap *return* saham dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda menghasilkan kesimpulan bahwa variabel frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, hari perdagangan, dan laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham.<sup>74</sup> Dari kelima variabel independen yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham tersebut, hanya ada dua variabel yang sama dengan penelitian ini yaitu frekuensi perdagangan dan volume perdagangan, sedangkan tiga variabel tidak sama. Ketiga variabel tersebut adalah kapitalisasi pasar, hari perdagangan dan laba.

Silviyani, dkk. melakukan pengujian dengan tujuan menguji pengaruh likuiditas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham dan menggunakan Analisis regresi berganda. Penelitian tersebut mendapatkan hasil tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap frekuensi perdagangan dengan *return* saham, adanya pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan dengan *return* saham,

---

<sup>74</sup> Fitriyana, *Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, Hari Perdagangan dan Laba Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI)*, (Surakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2014)., hlm. 14



tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap kapitalisasi pasar dengan return saham.<sup>75</sup>

Dari penelitian Silviyani, dkk. tersebut terdapat tiga variabel independen yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham tersebut, Terdapat dua variabel yang sama dengan penelitian ini yaitu frekuensi perdagangan dan volume perdagangan, sedangkan satu variabel yang tidak sama dengan penelitian ini adalah variabel kapitalisasi pasar.

Dalam penelitiannya, Ernanto bertujuan untuk menguji pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, menghasilkan kesimpulan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dibuktikan dengan nilai. Kapitalisasi pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.<sup>76</sup> Dari penelitian terdapat tiga variabel independen yang digunakan untuk mengukur kinerja *return* saham tersebut. Terdapat dua variabel yang sama dengan penelitian ini yaitu frekuensi perdagangan dan volume perdagangan, sedangkan satu variabel yang tidak sama dengan penelitian ini adalah variabel kapitalisasi pasar.

Penelitian oleh Nidianti bertujuan menguji pengaruh secara parsial dan simultan faktor internal dan eksternal terhadap *return* saham oleh

---

<sup>75</sup> Ni Luh Nonik Tika Silviyani, et. all., *Pengaruh Likuiditas .....*, hlm. 8-9

<sup>76</sup> Ernanto, *Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*, (Yogyakarta: Skripsi Tiak diterbitkan, Universitas Negeri Yogyakarta, 2016)., hlm. 37-38

menggunakan alat analisis regresi berganda, menghasilkan kesimpulan bahwa secara parsial *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER), *interest rate*, dan *inflation rate* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara serempak *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.<sup>77</sup>

Penelitian tersebut menggunakan dua faktor internal yaitu *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) serta dua faktor eksternal yaitu *interest rate*, dan *inflation rate* sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja *return* saham. Kesamaan dengan penelitian ini adalah variabel inflasi sedangkan tiga variabel bebas lainnya berbeda dengan penelitian ini.

Erni, dkk. melakukan pengujian pengaruh secara parsial maupun simultan antara inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada pengaruh antara inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham.<sup>78</sup> Variabel makro yang digunakan dalam penelitian ini hanyalah inflasi, sedangkan dalam penelitian Erni tersebut menambahkan variabel suku bunga.

Darwis dalam penelitiannya bertujuan menguji pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham LQ-45 selama bulan ramadhan di BEI menggunakan analisis regresi linier berganda. Menunjukkan hasil bahwa

---

<sup>77</sup> Putu Imba Nidianti, *Pengaruh Faktor Internal* ....., hlm. 141

<sup>78</sup> Erni Indah sari, et. all., *Pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap return saham PT Indofood sukse Makmur Tbk.*, (Palembang: Jurnal, STIE Multi Data Palembang)., hlm. 6

tidak terdapat pengaruh antara volume perdagangan terhadap *return* saham LQ-45 selama bulan Ramadhan (1429H – 1433H) periode tahun 2008 – 2012 di BEI.<sup>79</sup> Dalam penelitian Darwis hanya menggunakan variabel volume perdagangan sebagai pengukur kinerja return saham. Sedangkan dalam penelitian terdapat penambahan variabel yaitu frekuensi perdagangan dan inflasi.

### **G. Kerangka Berfikir Penelitian**

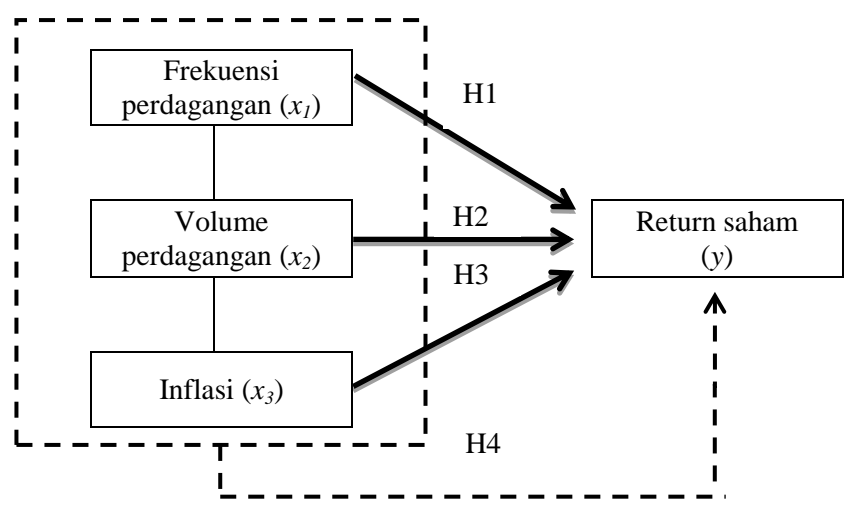
Kerangka konseptual atau kerangka berfikir penelitian merupakan penjelasan ilmiah mengenai preposisi antar konsep atau hubungan antar variabel penelitian.<sup>80</sup> Dalam penelitian ini akan diteliti Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan dalam Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) Tahun 2013-2015. Berikut adalah gambar kerangka konseptualnya:

---

<sup>79</sup> Darwis, *Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Return Saham LQ-45 Selama Bulan Ramadhan di BEI*, (Palembang: Jurnal, STIE Multi Data Palembang)., hlm. 4

<sup>80</sup> Azuar Juliandi, *Metodologi Penelitian Bisnis, Konsep dan Aplikasi*, (Medan: Umsu Press, 2014) ., hlm. 109

Gambar 2.2 kerangka konseptual



Keterangan:

—————> Pengaruh x<sub>1</sub>, x<sub>2</sub>, x<sub>3</sub> secara parsial terhadap *return* saham

- - - - -> Pengaruh x<sub>1</sub>, x<sub>2</sub>, x<sub>3</sub> secara simultan terhadap *return* saham

Pola pengaruh dalam kerangka berfikir penelitian di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Return* Saham

Pengaruh parsial Frekuensi Perdagangan Saham (x<sub>1</sub>) terhadap *Return* Saham (y) dikembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitriyana,<sup>81</sup> Silviyani dkk.<sup>82</sup> Muzdalifah,<sup>83</sup> dan Iskandar.<sup>84</sup>

<sup>81</sup> Fitriyana, *Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan*....., hlm. 14  
<sup>82</sup> Ni Luh Nonik Tika Silviyani, et. all., *Pengaruh Likuiditas* ..... , hlm. 8  
<sup>83</sup> Muzdalifah Azis, et. all., *Manajemen Investasi*....., hlm. 8  
<sup>84</sup> Iskandar Z. Alwi, *Pasar Modal*: ..... , hlm. 87

## 2. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Return* Saham

Pengaruh parsial Volume Perdagangan Saham ( $x_2$ ) terhadap *Return* Saham ( $y$ ) dikembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Silviyani,<sup>85</sup> Eliza,<sup>86</sup> dan Darwis.<sup>87</sup>

## 3. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Pengaruh parsial Inflasi ( $x_3$ ) terhadap *Return* Saham ( $y$ ) dikembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putu<sup>88</sup> dan Lindayani.<sup>89</sup>

## 4. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Inflasi terhadap *Return* Saham.

Pengaruh simultan antara Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Inflasi terhadap *Return* Saham dikembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erni<sup>90</sup> dan Iskandar.<sup>91</sup>

## H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara<sup>92</sup> dari penelitian yang akan dilakukan. Menurut Sugiyono<sup>93</sup> pengertian hipotesis adalah jawaban

---

<sup>85</sup> Ni Luh Nonik Tika Silviyani, et. all., *Pengaruh Likuiditas* ....., hlm. 9

<sup>86</sup> Eliza Wahyu Ratnasari, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental* ....., hlm. 74

<sup>87</sup> Darwis, *Pengaruh Volume Perdagangan* ....., hlm. 4

<sup>88</sup> Putu Imba Nidianti, *Pengaruh Faktor Internal* ....., hlm. 141

<sup>89</sup> Ni Wayan Lindayani dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi, *Dampak Struktur* ....., hlm. 5295

<sup>90</sup> Erni Indah sari, et. all., *Pengaruh inflasi* ....., hlm. 6

<sup>91</sup> Iskandar Z. Alwi, *Pasar Modal: .....*, hlm. 87

<sup>92</sup> Ali Mauludi, *Teknik Belajar Statistika 2*, (Jakarta: Alim's Publishing, 2016)., hlm. 221

<sup>93</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2014)., hlm. 96

sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Penelitian ini menguji antara variabel dependen *Return* saham dengan variabel-variabel independen yaitu Frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, dan inflasi. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$H_1$  = Terdapat pengaruh secara parsial antara frekuensi perdagangan saham terhadap *return* saham

$H_2$  = Terdapat pengaruh secara parsial antara volume perdagangan saham terhadap *return* saham

$H_3$  = Terdapat pengaruh secara parsial antara inflasi terhadap *return* saham

$H_4$  = Terdapat pengaruh secara parsial antara frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, dan inflasi terhadap *return* saham