

BAB 1

PENDAHULUAN

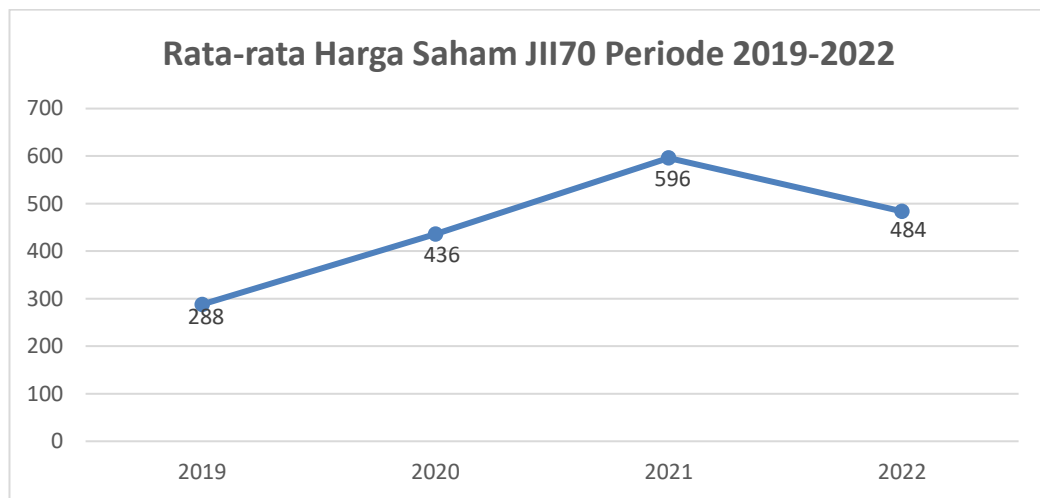
1.1 Latar Belakang Penelitian

Jakarta Islamic Index 70 atau yang dikenal dengan singkatan JII70 merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diperkenalkan pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham syariah yang dimasukkan pada indeks ini hanya saham dengan kapitalisasi pasar yang terbesar. *Jakarta Islamic Index 70* merupakan salah satu indeks saham yang mengalami perkembangan, pada tahun 2022 tercatat bahwa indeks saham ini mengalami peningkatan kenaikan sebesar 5,08% dibandingkan tahun 2021. Dimana pada tahun 2021 nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp.2.539,12 triliun sedangkan pada tahun 2022 sebesar Rp.2.668,04 triliun (Winarni, 2023).

Saat ini, saham syariah mengalami perkembangan yang cukup baik, berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan, perkembangan saham selama periode 2017-2022 melonjak sebesar 44,53% dari 375 efek syariah menjadi 542 efek syariah. Pada tahun 2023 jumlah saham syariah juga mengalami perkembangan dimana pada periode II tahun 2023 jumlah saham syariah sebanyak 633 saham syariah (Ayuningrum, 2024). Sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, investor di Indonesia harus lebih memperhatikan potensi dari saham syariah karena saham syariah ini memiliki potensi yang sangat besar. BEI

menargetkan untuk akhir tahun 2024 jumlah investor saham syariah dapat mencapai 1 juta investor (Bineksari, 2024).

Rata-rata harga saham pada 10 sampel perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70) periode 2019-2020 dapat dilihat pada Grafik 1.1.



Sumber: Data yang diolah peneliti (2024)

Grafik 1.1 Rata-rata Harga Saham JII70

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa pergerakan harga saham JII70 pada periode 2019-2022 terus berfluktuasi. Harga saham selalu berfluktuasi karena digerakkan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika permintaan tinggi maka harga saham akan naik dan jika penawaran tinggi harga saham akan turun (Putri, 2020). Pada Grafik 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2019 harga saham berada pada nilai terendah, hal ini diduga karena adanya pandemi covid-19. Kemudian pada tahun 2020-2022 harga saham terus meningkat, meskipun pada tahun 2022 sempat turun kembali tetapi tidak berada dalam nilai terendah seperti pada tahun 2019. Harga saham tentunya mempengaruhi *return* saham yang

diperoleh investor. *Return* saham diperoleh dengan mengurangkan harga saham penutupan tahun saat ini dengan harga saham penutupan tahun lalu. Sehingga jika harga saham tahun saat ini menurun di banding tahun sebelumnya, maka *return* saham yang diperoleh investor juga menurun (Caesar et al., 2021).

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan suatu *return* yang didapat oleh investor pada saat melakukan investasi pada suatu perusahaan. Walaupun belakangan periode ini kondisi saham syariah mengalami perkembangan, akan tetapi didapati masih sangat sedikit investor yang memilih menginvestasikan modalnya pada saham syariah. Investor lebih memilih menginvestasikan modalnya ke pasar konvensional (Ramadhani et al., 2023).

Fenomena *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII70, yaitu perusahaan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP). Perusahaan mengalami penurunan pendapatan, dimana pendapatan perusahaan menurun pada tahun 2022 sebesar Rp.1,79 triliun dibandingkan pada tahun 2021 yang sebesar Rp.1,81 triliun (Suryahadi, 2023). Penurunan pendapatan ini tentunya mempengaruhi harga saham, dimana harga saham pada tahun 2019 ditutup pada nilai Rp.19.775 hingga tahun 2022 harga saham terus menurun yaitu nilainya Rp.9.750. Penurunan harga saham ini tentunya sangat berpengaruh pada kondisi *return* saham, *return* saham pada tahun 2022 di perusahaan ini adalah -0,182.

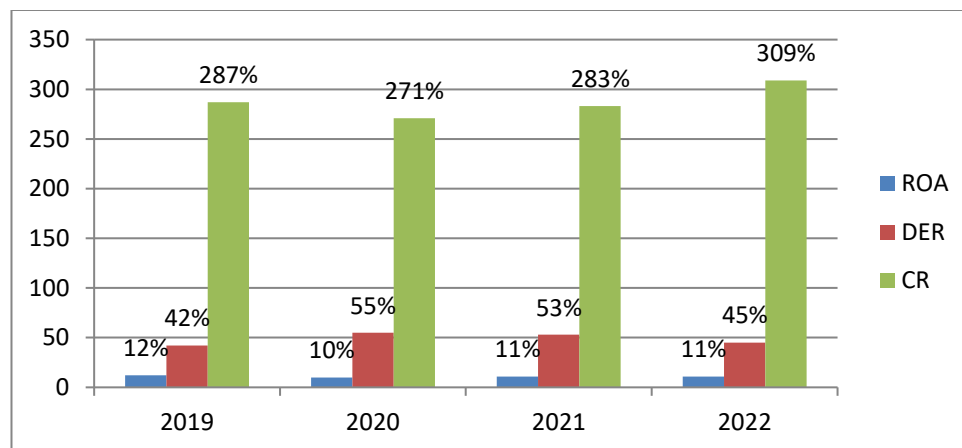
Dalam mendapatkan pengembalian (*return*) atas investasi yang dilakukan, resiko dan keuntungan yang didapat investor sama besarnya. Hal ini menyebabkan investor harus mampu menganalisis perubahan sahamnya dengan baik. Untuk

mengukur *return* saham terdapat beberapa faktor yaitu faktor internal dan eksternal (Sasmito, 2023). Faktor internal yang mempengaruhi *return* saham yaitu berupa informasi laporan keuangan perusahaan dengan melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan. Dalam *signaling teory*, menjelaskan bahwa laporan keuangan dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor, dimana investor perlu menganalisis rasio keuangan untuk pengambilan Keputusan investasi (Muthingah, 2017). Beberapa penelitian sebelumnya mengatakan faktor internal berupa rasio keuangan yang dapat mengukur *return* saham adalah rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas (Anis, 2019 ; Oliyan, 2022 ; Marta, 2022 ; Sasmito, 2023). Faktor eksternal berupa makroekonomi yang perlu diperhatikan investor antara lain adalah inflasi, suku bunga, kurs rupiah, harga minyak dunia dan produk domestic bruto (Stefi et al., 2018 ; Amalia, 2021 ; Desitania, 2021).

Dimana hasil penelitian menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten. Beberapa penelitian menyatakan variabel profutabilitas, likuiditas, aktivitas, *leverage*, inflasi, kurs dan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham (Oliyan, 2022 ; Marta, 2022 ; Desitania, 2021). Hal ini berbeda dengan beberapa penelitian lainnya yang menyatakan variabel aktivitas, *leverage*, solvabilitas, inflasi, suku bunga, harga minyak dunia dan produk domestic bruto berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Stefi et al., 2018 ; Anis, 2019 ; Amalia, 2021; Sasmito, 2023). Dengan demikian peneliti tertarik untuk menganalisis kembali faktor internal dan eksternal untuk mengukur *return* saham

yang diukur dengan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, inflasi, kurs dan *BI rate* (suku bunga).

Data rata-rata profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas dari 10 sampel perusahaan Index JII70 pada periode 2019-2022 dapat dilihat pada Grafik 1.2.



Sumber: Data yang diolah (2024)

Grafik 1.2 Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), dan Likuiditas (CR) Index JII70 pada periode 2019-2022

Profitabilitas merupakan perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profit) dari pendapatan terkait penjualan, aset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu (Septiana, 2019). Dalam penelitian ini profitabilitas diproksi dengan *Return on Asset* (ROA). Berdasarkan Grafik 1.2 menunjukkan bahwa profitabilitas periode 2019-2020 pada Index JII70 memiliki nilai profitabilitas yang cukup baik karena berada diatas 5%. Pada tahun 2019 yaitu 12%, walaupun pada tahun 2020 mengalami penurunan 10%, akan tetapi pada tahun 2021 dan 2022 kembali mengalami peningkatan yaitu sebesar 11%. Tingkat ROA yang semakin tinggi maka semakin baik pula kemampuan profitabilitas perusahaan (Birken, 2021). Tingginya nilai ROA menjadi indikator bagi investor

untuk mendapatkan *return* saham yang besar. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dawam et al (2021) dan Sasmito (2023) menyatakan bahwa profitabilitas diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Simorangkir (2019) dan Nurlia dan Juwari (2019) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selain profitabilitas, rasio lainnya yang mempengaruhi *return* saham adalah *leverage*. *Leverage* adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset dan meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut (Brigham & Houston, 2019). Semakin besar nilai *leverage* suatu perusahaan akan memperbesar risiko yang ditanggung oleh perusahaan, *Leverage* menunjukkan komposisi total utang semakin besar dibanding dengan total ekuitasnya, sehingga beban dan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga semakin besar (Ilham et al. 2022). Menurut Modigliana dan Miller (1963) dalam *trade off teory*, dikatakan bahwa perusahaan harus mampu menyeimbangkan keuntungan dan biaya yang dihubungkan dengan hutang dengan menjaga rasio *leverage* pada tingkat target yang optimal.

Dalam penelitian ini *Leverage* diproksi dengan *Debt to Equity ratio* (DER). Berdasarkan Grafik 1.2 menunjukkan bahwa *leverage* pada periode 2019-2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 angka *leverage* berada di 42%, sedangkan pada tahun 2020 naik menjadi 55%, selanjutnya pada tahun 2021 menurun menjadi 52%, dan pada tahun 2022 kembali menurun menjadi 45%. Hal ini membuat

perusahaan diminati investor karena perusahaan tidak memiliki hutang yang besar sehingga dapat membagikan dividen kepada investor. Nilai DER yang ideal adalah dibawah 100% (Tannadi, 2020). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa leverage di proksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap *return* saham (Nurmayati et al, 2022 ; Shumaidiyah, 2022 ; Oliyan, 2022). Namun beberapa penelitian lainnya memiliki hasil berbeda yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *retun* saham (Nikmah et al, 2021 ; Pamungkas, 2017 ; Marito, 2022).

Rasio keuangan lainnya yang mempengaruhi *return* saham adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dari aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendeknya (Wahyudin et al., 2022). Dalam penellitian ini likuiditas diproksi dengan *Current Ratio* (CR). Berdasarkan Grafik 1.2 menunjukkan bahwa angka likuiditas dari perusahaan index JII70 pada periode 2019-2022 terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2019 angka likuiditas sebesar 287%, selanjutnya pada tahun 2021 mengalami penurunan yaitu 271%, pada tahun 2021 naik menjadi 283%, dan pada tahun 2022 kembali naik menjadi 309%.

Tentunya hal ini merupakan sebuah hal yang baik, karena perusahaan memiliki nilai likuiditas yang besar dan terus meningkat sehingga akan menarik minat investor dalam membeli saham perusahaan JII 70. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa likuiditas diproksikan dengan CR berpengaruh positif

terhadap *return* saham (Widiana, 2020 ; Oliyan, 2022 ; Pratama, 2022). Namun, berbeda dengan beberapa penelitian lainnya menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *retun* saham (Sasmito, 2019 ; Adjani, 2022 ; Kurniatun et al, 2021).

Tingkat Inflasi, Kurs dan BI Rate di Indonesia pada tahun 2019-2022 dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Inflasi, Kurs dan *BI Rate*

	2019	2020	2021	2022
Inflasi (%)	2.72%	1.68%	1.87%	5.51%
Kurs (Rp/USD)	13.901	14.105	14.269	15.731
<i>BI Rate</i> (%)	5.00%	3.75%	3.50%	5.50%

Sumber : www.bi.go.id

Inflasi merupakan kecenderungan naiknya harga jasa dan barang pada umumnya yang terjadi secara terus-menerus. Berdasarkan berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia pada periode 2019-2022 mulai mengalami peningkatan, dimana peningkatan paling tinggi pada tahun 2022 sebesar 5,51% walaupun pada tahun 2020 sempat mengalami penurunan namun pada periode selanjutnya cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan inflasi secara relatif akan mengakibatkan sinyal negatif bagi investor. Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham (Rahayu, 2021 ; Ramadhani et al, 2023 ; Oliyan, 2022). Namun, beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda dimana inflasi berpengaruh negatif terhadap *return*

saham (Permaysinta dan Sawitri, 2021 ; Chumaidiyah dan Zulbetti, 2022 ; Maharani dan Haq, 2022) .

Selain inflasi, faktor makro ekonomi yang mempengaruhi *return* saham adalah kurs. Kurs merupakan harga mata uang yang digunakan oleh suatu negara dalam melakukan perdagangan dengan negara lain (Ardiansyah & Paramita, 2020). Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa setiap tahunnya nilai kurs terus naik dimana tahun 2019 Rp.13.901, tahun 2020 Rp.14.105, tahun 2021 Rp.14.269 dan tertinggi pada tahun 2022 sebesar Rp.15.731. Apabila nilai tukar rupiah mengalami peningkatan terhadap dollar menunjukkan bahwa prospek perekonomian Indonesia mengalami penurunan (Dewangga, 2022). Dalam hal ini investor cenderung akan menahan untuk tidak melakukan investasi sampai nilai kurs cenderung menurun. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hidayat et al (2018) dan Maharani dan Haq (2022) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taunay (2019) dan Amrullah dan Iskandar (2022) menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Faktor makro ekonomi lainnya yang mempengaruhi *return* saham adalah Bank Indonesia *Rate* (BI *rate*). BI *rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (Raharjo, 2016). Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga tahun 2019 sebesar 5.00%, tahun 2020 menurun sebesar 3.75%, tahun 2021 kembali menurun sebesar 3.50% dan tahun 2022 meningkat sebesar 5.50% dimana angka tersebut tertinggi dari tahun-tahun sebelumnya. Hal ini akan membuat investasi

cenderung lesu, suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi laba perusahaan karena bunga termasuk dalam biaya. Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Mourine dan Septina (2021) dan Purwanto dan Astuti (2021) menunjukkan bahwa *BI Rate* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, beberapa studi memiliki hasil yang berbeda sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Yulia (2021) dan Maharani (2022) menyatakan bahwa *BI Rate* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan permasalahan yang telah dijabarkan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih mendalam terkait permasalahan ini. Maka dari itu judul dari penelitian ini yaitu “**Dampak Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap *Return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas (ROA) berdampak terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah leverage (DER) berdampak terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah likuiditas (CR) berdampak terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah inflasi berdampak terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kurs berdampak terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *BI rate* berdampak terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dampak profitabilitas terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. Untuk menganalisis dampak leverage (DER) terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Untuk menganalisis dampak likuiditas (CR) terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
4. Untuk menganalisis dampak inflasi terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
5. Untuk menganalisis dampak kurs terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
6. Untuk menganalisis dampak *Bi rate* terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index 70* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penulisan penelitian ini terbagi atas manfaat teoritis dan manfaat praktis, yaitu sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat teoritis

1. Penelitian ini diharapkan akan menjadi acuan dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang juga akan melakukan penelitian terkait *return* saham.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi dari peneliti dalam menambah bahan kepustakaan khususnya bagi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.

1.4.2 Manfaat praktis

1. Penelitian diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis terkait penerapan ilmu di bidang studi manajemen.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memenuhi salah satu syarat kelulusan bagi peneliti untuk menyandang gelar Sarjana Manajemen di Universitas Malikussaleh