

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum masuk kepada pembahasan selanjutnya, terlebih dahulu penulis akan menjelaskan arti dan maksud dari istilah-istilah yang terdapat dalam judul skripsi ini. Judul ini adalah **“PENGARUH NILAI PASAR DAN LABA PER LEMBAR SAHAM TERHADAP LAMA PERIODE MENAHAN SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2014)”** Untuk menghindari kesalahpahaman dalam penulisan judul skripsi ini, terlebih dahulu dijelaskan kata yang ada didalamnya.

1. Pengaruh

Pengaruh dalam istilah penelitian disebut dengan akibat asosiatif yaitu suatu penelitian yang mencari atau pertautan nilai antara satu variabel dengan variabel lain.¹ Tetapi yang dimaksudkan dalam judul ini adalah pengaruh yang ditimbulkan variabel X yaitu faktor yang mempengaruhi Y (lama periode menahan saham) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

¹ M. Nazir, *Metode Penelitian*, Jakarta: Vghalia Indonesia, 1999, hlm.53

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai Pasar (*Market Value*) harga saham yang berlaku pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham tersebut di lantai bursa..²

3. Laba Per Lembar Saham

Laba Per Lembar Saham merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham..³

4. Lama Periode Menahan Saham (*Holding Period*)

Lama Periode Menahan Saham (*Holding Period*) adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan..⁴

5. Jakarta Islamic Index (*JII*)

Jakarta Islamic Index (*JII*) yaitu index terpilih yang memenuhi hukum syariah Islam yaitu aktivitas usaha bukan perjudian, bukan lembaga keuangan yang memakai sistem bunga, bukan yang memproduksi barang haram dan bukan usaha yang membawa kemudharatan..⁵

Berdasarkan beberapa penjelasan istilah judul di atas, maka dapat diperjelas bahwa yang dimaksud dengan judul skripsi ini suatu penelitian untuk

² Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2003, hlm. 79

³ Tjiptono Djarmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2001, hlm. 139

⁴ Fitriyah, Yayuk Sri Rahayu, Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham Syariah di Indonesia, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, 2010, hlm. 6

⁵ Vonny Dwiyantri, *Panduan Praktis Bermain Saham*, Yogyakarta: Atma Media Press, 2010, hlm. 73

mengungkap dan membahas secara lebih dalam mengenai pengaruh nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap lama periode menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index* periode 2011-2014.

B. Alasan Memilih Judul

1. Alasan Objektif

Pasar modal kini masih menjadi sorotan untuk mencari ataupun berinvestasi bagi pemodal yang kelebihan dana. Selain itu, pasar modal juga masih menjadi produk unggulan bagi pengusaha-pengusaha untuk mencari dana segar guna memperoleh tambahan modal. Pentingnya pembahasan mengenai periode menahan saham dengan memasukan konsep yang diusulkan Metwally dan Keynes untuk perdagangan saham syariah di Indonesia. Hal tersebut mengingat bahwa perdagangan saham memiliki kecenderungan spekulatif dari investor. Kemudian *speculative prevention* Metwally dan Keynes belum diterapkan dalam perdagangan saham syariah di Indonesia. Selain itu, persepsi lebih penting dari pada realita yang akan mempengaruhi perilaku aktual seseorang. Jika persepsi seseorang itu baik, maka hal tersebut akan dilakukan, namun jika sebaliknya tentu akan ditinggalkan. Kondisi demikian bisa saja terjadi pada *speculative prevention* Metwally dan Keynes, meskipun usulan tersebut memiliki dampak positif menghindarkan investor dari aktivitas investasi yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam perdagangan saham syariah. Kemudian alasan studi pada perusahaan yang terdaftar pada JII yaitu karena perusahaan yang sudah melalui tahapan penyaringan yang kegiatan usahanya terhindar dari unsur

yang melanggar prinsip syariah dan dinyatakan lulus seleksi. Maka penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi para investor yang ingin berinvestasi diperusahaan yang terdaftar di JII sesuai dengan prinsip syariah, bukan hanya ingin meraup keuntungan semata dari pergerakan harga saham tanpa melihat kinerja ekonomi perusahaan.

2. Alasan Subjektif

Judul diatas sesuai dengan spesialisasi keilmuan penulis yaitu jurusan ekonomi Islam serta didukung oleh ketersediaannya literatur baik data sekunder yang menunjang dalam penelitian tersebut.

C. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memegang peranan penting di dalam perekonomian. Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari investor yaitu pihak yang memiliki dana, dengan *issuer* yakni pihak yang membutuhkan dana. Investor di pasar modal hanya menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam aktiva riil yang diperlukan untuk investasi. Investor akan memperoleh imbalan (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Investor saham akan memperoleh keuntungan dari perubahan harga saham dan dividen.⁶

Dalam membeli dan menahan kepemilikan saham, siinvestor tidak hanya mengharapkan return yang maksimal, namun juga harus mempertimbangkan risiko (*risk*). Investor akan menanamkan modalnya pada saham-saham

⁶ Fitriyah, Implikasi Market Value, Varian Return, Laba Per Saham an Deviden Terhadap Bid-Ask Spread Saham Syariah, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang, 2010, hlm. 1

perusahaan yang memiliki return lebih dari perusahaan lain dengan risiko yang sama atau tingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih kecil. Untuk dapat melakukan investasi dengan tepat maka seorang investor saham perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan pergerakan harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Penilaian saham yang menyeluruh, bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar. Pada umumnya investasi yang menghasilkan return yang tinggi berbanding lurus dengan risiko, artinya peluang risiko yang terjadi juga semakin besar.⁷

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana.⁸ Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai macam aktivitas. Investasi ini dapat berbentuk *real assets* (seperti rumah, tanah dan emas) atau berbentuk *financial assets* (surat-surat berharga) yang diperjualbelikan di antara investor.

Tujuan investor melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Secara lebih luas, tujuan investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan keuangan yang bisa diukur dengan penjumlahan

⁷ *Ibid.*, hlm. 2

⁸ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003, hlm. 4

pendapatan pada saat ini ditambah nilai saat ini dari pendapatan masa mendatang.⁹

Investasi dalam bentuk *financial assets* dapat berupa investasi langsung maupun investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung sejumlah *financial assets* kepada suatu perusahaan melalui perantara atau dengan cara lain, sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan yang mempunyai portofolio perusahaan lain. Di Indonesia investasi langsung dan tidak langsung sama-sama telah berkembang, namun banyak investor memilih untuk melakukan investasi langsung daripada investasi tidak langsung. Investasi tidak langsung yang banyak dilakukan oleh investor adalah investasi dalam bentuk saham.¹⁰ Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Dalam penelitian ini investasi langsung dilakukan pada pasar modal.

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta atau sebagai tempat bertemunya investor dan emiten, dimana yang diperjual-belikan adalah modal atau dana yang diwujudkan dalam bentuk surat berharga.¹¹

⁹ Ari Tri Nugroho, Pengaruh Beta Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa efek Jakarta Tahun 2007, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2008, hlm. 1

¹⁰ *Ibid.*, hlm. 2

¹¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, Yogyakarta: AMP YKPN, 2005, hlm. 3

Pasar modal merupakan alternatif bagi investor untuk menginvestasikan kekayaan dan modalnya untuk memperoleh *return* yang diharapkan.¹² Untuk mendapatkan *return* yang diharapkan, investor harus memilih perusahaan yang memiliki prospek bisnis yang baik tanpa mengabaikan risiko yang harus dihadapi. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari perusahaan lain dengan risiko yang relatif sama bahkan lebih rendah dari perusahaan lain.

Setelah melakukan investasi, investor harus dapat menentukan berapa lama investor akan menahan saham (*Holding period*) yang dimilikinya agar dapat memperoleh *return* yang optimal dengan tingkat risiko serendah-rendahnya. Semakin lama investor memutuskan untuk menjual sahamnya berarti semakin lama investor akan menahan saham tersebut.¹³

Namun faktanya pasar modal yang tidak menerapkan nilai-nilai syariah masih memiliki banyak kelemahan diantaranya praktek-praktek spekulasi yang mengakibatkan fluktuasi harga saham yang tidak ada keterkaitan dengan keadaan atau kegiatan ekonomi.

Sementara dalam mekanisme perdagangan saham syariah di Indonesia membolehkan saham dijual kembali setelah transaksi dinyatakan sah, meskipun dalam kurun satu hari yang mengacu pada *match* (kecocokan) berdasarkan prioritas waktu dan harga (fraksi saham)

Menahan periode saham dalam pasar modal syariah diharuskan dalam Islam, sedangkan yang menjadi perbedaan dasar antara pasar barang dan pasar

¹² Tjiptono Djarmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Op.Cit.*, hlm. 2

¹³ Eko Budi Santoso, Analisis Pengaruh *Transactions Cost* terhadap *Holding Period Saham Biasa*, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 4;2, Agustus 2008, hlm. 117

uang yaitu pasar barang tidak mengenal dan dilarang menahan barang karena akan menimbulkan kelangkaan terhadap masyarakat yang membutuhkan barang tersebut dan keuntungan yang diperolehnya dilarang dalam Islam, sedangkan dalam pasar modal menahan saham sangat diajarkan karena untuk menghindari terjadinya spekulasi. Unsur spekulasi yang tinggi, seperti istilah “menggoreng saham” dan cara-cara yang mengiringi hal itu seperti menyebarkan rumor agar harga bias naik atau turun dan berbagai aksi tipudaya/rekayasa lainnya, menjadikan kegiatan mengejar *capital gain* di pasar modal dalam hukum islam bisa haram karena mengandung unsur perjudian/*gambling*/spekulasi. Disisi lain marak pula kegiatan menimbun barang karena hendak memperoleh keuntungan di kemudian hari. *Maysir* disebutkan juga dengan perjudian yaitu perjanjian dimana salah satu pihak akan membayar uang atau pengganti lain yang bernilai harta jika terjadi suatu peristiwa, dalam *maysir* ini ada pihak yang diuntungkan dan ada pihak yang dirugikan.

Dalam Islam juga mengajarkan untuk melakukan investasi yang terhindar dari unsur riba, *maysir* (perjudian), *gharar* (penipuan) dan *tadlis* berdasarkan Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 261 yang berbunyi:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي
 كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya: “Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah[166] adalah serupa dengan

*sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui (QS. Al-Baqarah (2) :261).*¹⁴

Selain tercantum dalam ayat Al-Qur'an, pasar modal syariah juga sudah sesuai dalam kegiatan perusahaan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah dan mengacu pada Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Lebih lanjut disebutkan bahwa seseorang investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih jenis saham perusahaan yang *go public*. Selain memilih saham, investor juga memiliki kebebasan dalam membeli jumlah lembar saham.

Dalam memutuskan lamanya investor menahan saham (*Holding period*) suatu perusahaan, investor harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi hal tersebut. Beberapa faktor yang mempengaruhi lamanya investor menahan saham yang dimilikinya antara lain *transactions cost* yang dicerminkan oleh *bid-ask spread* , nilai pasar, laba per lembar saham, dan volatilitas saham.

Dalam penelitian ini, faktor pertama yang mempengaruhi lamanya periode investor menahan saham adalah variabel nilai pasar. Nilai pasar menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Semakin besar nilai pasar saham suatu perusahaan berarti semakin besar perusahaan tersebut dilihat dari ukuran perusahaannya. Nilai pasar adalah harga saham dimana suatu asset dapat dijual,

¹⁴ Departemen Agama RI, *Al-'Aliyy Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Bandung: Diponegoro, 2006, hlm. 34

umumnya lebih tinggi dari *going concern* atau nilai nilai likuidasi. Dalam kondisi keseimbangan pasar ada kecenderungan bahwa harga tidak akan berubah namun demikian bila *return* yang diharapkan mengalami perubahan maka nilai pasar saham akan berubah.¹⁵

Laba per lembar saham merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam investasi. Informasi laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya laba per lembar saham dapat diketahui melalui informasi laporan keuangan perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dengan sejumlah saham disetor (*paid in capital*).¹⁶

Penelitian serupa telah dilakukan oleh Agus Riyanto dan Y. B. Sigit Hutomo. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam daftar LQ 45 selama dua tahun berturut-turut tahun 2004-2005. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perubahan *market value* dan laba per lembar saham terhadap perubahan *holding period* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan *market value* dan variabel perubahan laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap variabel perubahan *holding period*. Ini menunjukkan bahwa investor dalam menetapkan lamanya memegang saham bersifat rasional, yaitu memperhitungkan kemungkinan memperoleh imbal hasil.

¹⁵ Agus Sartono, *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan soal dan Penyelesaian*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPF, 2000, hlm. 34

¹⁶ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga, 2001, hlm. 24

Subali dan Diana Zuhroh, telah melakukan penelitian tentang pengaruh perubahan *market value* terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2000 dan sampel yang dianggap mewakili adalah 30 saham ranking tertinggi dari 20 saham teraktif menurut kinerja JSX Monthly statistic selama tahun 2000. Hasil penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham.

Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Maria Natalia. Penelitian ini menganalisis pengaruh *market value* dan laba per lembar saham terhadap *holding period* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Bursa Efek Jakarta*. Hasil dari penelitiannya menyimpulkan bahwa perubahan *market value* mempengaruhi perubahan *holding period* namun perubahan laba per lembar saham tidak mempengaruhi perubahan *holding period* saham.

Rosalina Ainun Niha, meneliti tentang pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham terhadap *holding period* pada saham LQ-45 di bursa efek Indonesia hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *transaction cost*, *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* namun untuk variabel laba per lembar saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.

Dari penelitian terdahulu yang telah dipaparkan dimana adanya *research gap* yaitu kesenjangan dari hasil penelitian yang tidak konsisten antara penelitian yang satu dengan yg lainnya, sehingga membuat peneliti tertarik menelitinya kembali dengan menguji lebih lanjut temuan-temuan empiris

mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi periode investor menahan sahamnya dan dapat sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Letak perbedaan Penelitian sebelumnya dengan penelitian yang hendak penulis lakukan dari segi objek penelitiannya, yaitu penulis menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar perusahaan yang tergabung di bursa efek syariah seperti (JII), dan lebih difokuskan pada tinjauan secara syariah mengenai hal tersebut, dimana prinsip syariah ditetapkan dalam melakukan kegiatan investasi. Sedangkan tahun yang digunakan adalah tahun 2011-2014 untuk menjelaskan apakah penelitian yang dilakukan pada bursa syariah akan menghasilkan kesimpulan yang sama atau tidak dengan penelitian terdahulu di bursa konvensional.

Berdasarkan uraian di atas, penulis mencoba untuk mengangkat permasalahan tersebut kedalam sebuah skripsi yang berjudul: **PENGARUH NILAI PASAR DAN LABA PER LEMBAR SAHAM TERHADAP LAMA PERIODE MENAHAN SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2014).**

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode investor menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2011-2014 ?
2. Bagaimana kesesuaian nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap lama periode menahan saham dengan konsep Metwally dan Keynes dalam perspektif ekonomi islam ?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Penelitian merupakan kegiatan ilmiah dimana berbagai data dan informasi dikumpulkan, dirangkai dan dianalisis yang bertujuan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dan juga dalam rangka pemecahan masalah-masalah yang dihadapi.¹⁷ Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dan pertanyaan penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk menguji pengaruh nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode investor menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* .
- b. Untuk menganalisis pandangan Ekonomi Islam tentang kesesuaian nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap lama periode menahan saham dengan konsep Metwally dan Keynes.

¹⁷ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Cetakan Ketiga, Jakarta: UI-Press, 1986, hlm. 2

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi seluruh pihak, yaitu:

a. Manfaat teoritis

- 1) Bagi pihak manajemen perusahaan serta investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.
- 2) Bagi akademisi, memperkaya khasanah ilmu pengetahuan terutama pada bidang ekonomi Islam tentang investasi saham dan segala aspek berkenaan dengan saham dan sebagai ekonomi yang berbasis syariah dan pengetahuan tentang investasi secara benar dalam syariah serta penelitian ini dapat menjadi acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya agar lebih kompleks.
- 3) Bagi penyusun, sebagai pendalaman ilmu yang telah didapatkan penyusun selama duduk di bangku kuliah sehingga dapat mengaplikasikan teori dalam masalah-masalah yang ada.

b. Manfaat praktis

Adapun manfaat praktis penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terhadap periode investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu yang sesuai dengan prinsip pasar modal syariah.