

**ANALISIS PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN,  
FREKUENSI PERDAGANGAN, KAPITALISASI PASAR, DAN  
DEVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM  
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**Skripsi**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-  
Syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Dalam Ilmu Ekonomi  
Dan Bisnis Islam

Oleh:

**Andika Fila  
NPM. 1651020342**

**Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy**

**Pembimbing II : Gustika Nurmalia, M.Ek.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS  
ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
TAHUN 1442/2021**

## ABSTRAK

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Dibanyak negara pasar modal dapat menjadi sumber kemajuan ekonomi sebab dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan memperoleh modal dari investor. Bagi seorang investor untuk melakukan investasi di pasar modal perlu melakukan analisis lebih dalam lagi baik secara teknikal maupun secara fundamental. Laporan keuangan perusahaan terdiri dari pos-pos keuangan yang membantu para investor untuk menganalisis dan menilai perusahaan mana yang nantinya akan dipilih.

Penelitian dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruh Volume Perdagangan (VP), Frekuensi Perdagangan (FP), Kapitalisasi Pasar (KP) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR), terhadap Return Saham (RS), di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2018 dalam perspektif ekonomi Islam baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari laman *www.idx.co.id*. Teknik pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Uji hipotesis yang dilakukan adalah uji F, uji t, dan koefisien determinasi *Adjusted R<sup>2</sup>* dengan bantuan Microsoft Excel 2003 dan *Eviews 10*.

Hasil uji hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa variabel VP, FP, KP, dan DPR, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap RS, dan secara parsial variabel VP berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS, sedangkan variabel FP tidak berpengaruh signifikan terhadap RS, sedangkan variabel KP berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap RS dan variabel DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS, sedangkan Uji koefisien determinasi nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan variabel RS dapat dijelaskan oleh ke empat variabel independen VP, FP, KP dan DPR. Adapun dalam perspektif Ekonomi Islam investasi pada pasar modal diperbolehkan asalkan sesuai dengan prinsip ekonomi Islam, reaksi investor baik itu jual maupun beli harus berdasarkan analisis teknikal dan fundamental agar sesuai dengan prinsip ekonomi Islam yaitu tidak melakukan spekulatif atau judi dan jual beli yang bersifat *gharar*.

**Kata kunci:** Volume Perdagangan (VP), Frekuensi Perdagangan (FP), Kapitalisasi Pasar (KP), *Deviden Payout Ratio* (DPR), dan Return Saham (RS).

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Andika Fila

NPM : 1651020342

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jurusan : Perbankan Syariah

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul “ **Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan Deviden *Payout Ratio* Terhadap Return Saham di jakarta *islamic indek (JII)***” Benar benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi dari hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan di sebut pada bagian catatan kaki atau daftar pustaka apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini , maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun

Demikin surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya

Bandar Lampung , Desember 2021

Penyusun

Andika Fila  
NPM. 1651020342



**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260**

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN  
FREKUENSI PERDAGANGAN KAPITALISASI  
PASAR DAN DEVIDEN PAYOUT RATIO  
TERHADAP RETURN SAHAM DI JAKARTA  
ISLAMIC INDEX**

**Nama : Andika Fila**  
**NPM : 1651020342**  
**Jurusan : Perbankan Syariah**  
**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

**Untuk Dimunaqasahkan Dan Dipertahankan Dalam Siding Munaqasah  
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung**

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Dr.Erike Anggraeni, M.E., Sy**  
**NIP. 197602022009122001**

**Gustika Nurmalia, M.Ek**

**Mengatahui**  
**Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Dr.Erike Anggraeni, M.E., Sy**  
**NIP. 197602022009122001**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN FREKUENSI PERDAGANGAN KAPITALISASI PASAR DAN DEVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX”** Disusun oleh **Andika Fila NPM. 1651020342**, Program Studi Perbankan Syariah. Telah diujikan dalam sidang Munaqasyah di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung Pada Hari Senin, Tanggal 10 Desember 2022 Pukul 08.00-09.30 WIB, Tempat: Aplikasi Whatsapp (*Online*).

**TIM PENGUJI**

**Ketua Sidang : Dr. Budimansyah, S. ThI., M.Kom.I**

**Sekretaris : Surono, S.E., M.E., M.SEL**

**Penguji I : Nurlaili, S.Ag., M.A**

**Penguji II : Gustika Nurmalia, M.Ek**

**Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si**

**NIP. 19800801200312 1 001**

## MOTTO

إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنفُسِهِمْ

Artinya : “ *Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri* ”  
( QS. Ar-Ra'd : 11 )



## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis bernama lengkap Andika Fila, dilahirkan di desa kandang besi, Kecamatan Kota Agung Barat, Kabupaten Tanggamus pada tanggal 24 Juni 1998. Penulis adalah anak ke empat dari Bapak Firdaus Efendi dan Ibu Hermawila. Penulis menempuh pendidikan formal dimulai dari jenjang Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Kandang Besi Kec. Kota Agung Barat dan lulus pada tahun 2010. Selanjutnya penulis menempuh Sekolah Menengah Pertama di MTs Negeri 1 Tanggamus dan lulus pada tahun 2013. Penulis melanjutkan ke Sekolah Menengah atas di MAN 1 Tanggamus dan lulus pada tahun 2016. Pada tahun 2016 juga penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, Januari 2021

Penuli

**Andika Fila**  
**NPM .1651020342**

## PERSEMBAHAN

Perjuangan, kerja keras, dan harapan disetiap prosesnya tak lepas akan rasa lelah, namun terasa begitu indah pada titik pencapaian hasil ini. Teriring doa dan mengucapkan Alhamdulillah serta penuh rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan kepada penulis dalam proses mengerjakan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan kerendahan hati dan penuh kebahagiaan, skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Rasa syukur teramat besar kepada Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, kemudahan, kekuatan, kenikmatan, dan berkah yang amat besar kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya, Ayahanda Firdaus Efendi dan Ibunda Hermawila, tercinta yang tanpa lelah mendukung semua keputusan dan pilihan dalam hidup saya apapun itu, dan terimakasih untuk doa-doanya yang tidak pernah putus untuk saya. Skripsi ini adalah persembahan kecil untuk ayah dan ibu saya tercinta. Semoga ayah dan ibu selalu dalam lindungan Allah SWT dan diberi kesehatan dan keberkahan dalam setiap langkahnya.
3. Skripsi ini saya dedikasikan untuk keluarga yang sangat saya sayangi, yang selalu memberika semangat dan memberikan kepercayaan kepada saya atas apa yang saya lakukan.
4. Kepada diri saya sendiri, terimakasih karena telah berjuang sejauh ini dengan melawan ego, hawa nafsu yang tidak menentu selama penulisa.
5. Untuk sahabat-sahabat saya, yang selalu memberika dorongan dan bantuan kepada saya.
6. Untuk kelompok KKN, saya ucapkan terimakasih untuk kalian yang sudah munaqosyah lebih dulu dari padasaya, berkat kalian saya menjadi semakin semangat lagi untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Teman seperjuangan khususnya kelas C jurusan Perbankan Syariah angkatan 2016 yang selalu bersama selama proses perkuliahan, Semoga Kalian sukses di luar sana.

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr,Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta kerunia-Nya, sehingga sampai saat ini penulis diberikan kesehatan, kemudahan, serta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan Deviden Payout Ratio Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018 dalam Perspektif Ekonomi Islam”**. Sebagai tugas akhir guna memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa terselesaikannya skripsi ini tak lepas dari peran, bantuan dan dorongan yang diberikan kepada penulis. Oleh karenanya, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. selaku ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Sekaligus pembimbing I yang telah memberikan banyak bimbingan dan arahan serta menyetujui judul skripsi ini.
3. Ibu Gustika Nurmalia, M.Ek. selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu untuk mendengarkan keluh kesah serta memberikan penulis arahan, usulan perbaikan, dan motivasi sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Bapak Ibu dosen, serta para staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN RadenIntan Lampung yang dengan penuh pengabdian telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama di perkuliahan.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan, dukungan, dan bantuan yang telah diberikan selama ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, akan tetapi semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Bandar Lampung, Januari 2021  
Penulis

**Andika Fila**  
**NPM.1651020342**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>MOTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>vii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Pendahuluan.....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	3
C. Rumusan Masalah .....	12
D. Tujuan Penelitian .....	13
E. Manfaat Penelitian .....	13
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>15</b>
A. Grand Theory.....	15
1. Teori Sinyal (Signaling theory).....	15
2. Teori Maqashid Al-Syariah .....	17
B. Investasi.....	19
1. Investasi Dalam Islam.....	19
2. Dasar Hukum Investasi .....	21
3. Tujuan Investasi.....	22
4. Jenis-Jenis Investasi.....	23
C. Pengertian Pasar Modal .....	23
1. Pengertian Pasar Modal .....	23
2. Manfaat Pasar Modal .....	24
3. Instrumen Pasar Modal .....	25
4. Pasar Modal Syariah .....	26

D.	Saham .....	28
1.	Pengertian Saham .....	28
2.	Saham Syariah .....	29
3.	Kriteria Saham Syariah .....	30
4.	Pembagian Keuntungan Saham Syariah .....	31
5.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi harga saham.....	31
E.	Rturn Saham .....	32
1.	Pengertian Return Saham.....	32
2.	Jenis-jenis Return Saham .....	32
3.	Perhitungan Return Saham .....	34
F.	Volume Perdagangan .....	35
G.	Frekuensi Perdagangan .....	36
H.	Kapitalisasi Pasar.....	37
I.	Deviden.....	38
1.	Pengertian Deviden.....	38
2.	Jenis-Jenis Deviden .....	38
3.	Deviden Payout Ratio .....	39
J.	Tinjauan Pustaka.....	40
K.	Krangka Berfikir .....	42
L.	Hipotesis Penelitian .....	43
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>47</b>
A.	Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	47
B.	Sumber Data .....	47
C.	Populasi dan Sampel .....	48
D.	Devinisi Oprasional .....	49
E.	Teknik Pengumpulan Data.....	51
F.	Metode Pengolahan Data .....	51
G.	Metode Analisis Data.....	52
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA .....</b>		<b>61</b>
A.	Hasil Pengujian Analisis Deskriptif .....	62
B.	Hasil Penelitian.....	63
1.	Analisis Data Regresi Panel.....	63
2.	Pemilihan Estimasi Regresi Data Panel .....	66
3.	Uju Hipotesis .....	70
C.	Pembahasan .....	73

1. Pengaruh (VP), (FK), (KP) Dan (DPR), Secara Parsial Terhadap (RS) .....	73
2. Pengaruh (VP), (FK), (KP) Dan (DPR), Secara Simultan Terhadap (RS) .....	77
3. Investasi Dalam Perspektif Syariah .....	77

<b>BAB V KESIMPULAN.....</b>	<b>81</b>
A. Kesimpulan.....	81
B. Saran.....	82

**DAFTAR PUSTAKA**  
**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 Data Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Priode 2015-2018 ..	4
Tabel 1.2 Data Perkembangan IHSG Priode 2015-2018 .....	5
Tabel 1.3 Data Volume Perdagangan Priode 2015-2018.....	9
Tabel 1.4 Data Frekuensi Perdagangan Saham Priode 2015-2016 .....	11
Tabel 1.5 Data Kapitalisasi Pasar Priode 2015-2018.....	11
Tabel 3.1 Peroses Pengambilan Sampel .....	48
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	49
Tabel 3.3 Identifikasi Dan Definisi Oprasional Variabel.....	50
Tabel 4.1 Hasil Olah Data Excel .....	61
Tabel 4.2 Hasil Pengujian Analisis Deskriptif.....	63
Tabel 4.3 Estimasi Common Effect Model .....	63
Tabel 4.4 Estimasi Fixed Effect Model .....	64
Tabel 4.5 Estimasi Random Effet Model.....	65
Tabel 4.6 Hasil Uji Chow .....	66
Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman .....	67
Tabel 4.8 Estimasi Fixed Effect Model .....	67

## DAFTAR GAMBAR

### Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir .....43



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian

Lampiran 2 Hasil Olah Data E-Views 10





# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan memahami skripsi ini, maka diperlukan adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan tujuan skripsi ini. Dengan penegasan judul tersebut diharapkan tidak akan terjadi disinterprestasi terhadap penekanan judul dari beberapa istilah yang digunakan. Disamping itu, langkah ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas, yaitu **“ANALISIS PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, FREKUENSI PERDAGANGAN, KAPITALISASI PASAR, DAN DEVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX”**. Adapun penegasan arti dari judul skripsi ini adalah:

1. **Analisis** adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (karangan, perbuatan) untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya.<sup>1</sup>
2. **Pengaruh** adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (barang atau benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.<sup>2</sup>
3. **Volume Perdagangan** adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan.<sup>3</sup>
4. **Frekuensi Perdagangan** adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu, Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar

---

<sup>1</sup>Hamzah Ahmad dan Nanda Santoso, *Kamus Pintar Besar Bahasa Indonesia* (Surabaya: Fajar Mulya, 1996), h. 21.

<sup>2</sup>*Ibid*, h. 23.

<sup>3</sup>Muhamad Anugrah, Farida Titik Kristianti, "Pengaruh *Varian Return*, Harga Saham, Volume Perdagangan, *Earning Per Share* Terhadap *Bid Ask Spread* Saham Syariah". *E-Proceeding Of Management*, Vol.1 No.3 (Desember 2014). 350.

maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan.<sup>4</sup>

5. **Kapitalisasi Pasar** adalah nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham, Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik investor dalam memilih saham.<sup>5</sup>
6. **Deviden Payout Ratio** adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang di distribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). *Deviden* dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*) (Darmadji dan Hendy).<sup>6</sup>
7. **Return saham** adalah kelebihan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.<sup>7</sup>

Berdasarkan uraian penegasan judul tersebut, maksud judul skripsi ini adalah untuk menguraikan suatu pokok atas berbagai bagiannya untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan, yang dimaksud pada penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana dampak yang ditimbulkan atas perubahan volume perdagangan, frekuensi perdagangan, kapitalisasi pasar yang terjadi pada pasar modal serta pembagian

---

<sup>4</sup>Ahmad Taslim, Andhi Wijayanto, Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham”, *Management Analysis*, Vol. 5 No.1 (2016), 2.

<sup>5</sup>Ahmad Taslim Dan Andhi Wijayanto, ”Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham”. *Management Analysis*, Vol. 5, No.1 (2016), 1-6.

<sup>6</sup>Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2007), 10.

<sup>7</sup>Desy arista, ” Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham”. *jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3 No. 1 (Mei 2012),1-15.

dividen yang akan diberikan kepada para investor dari *return* saham yang telah terjual.

## **B. Latar Belakang**

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai pasar dari seluruh barang dan jasa yang diproduksi di suatu negara pada periode tertentu. Mengukur tingkat perekonomian negara salah satunya dapat dilihat dari tingkat pendapatan negara. Untuk mengukur tingkat perekonomian, diperlukan sebuah indikator yang dikenal dengan Produk Domestik Bruto (PDB). Produk Domestik Bruto (PDB) mengukur pendapatan total dalam perekonomian ataupun pengeluaran total barang dan jasa dalam perekonomian. Oleh karena itu, PDB perkapita memberi informasi tentang pendapatan dan pengeluaran karena sebagian besar akan memilih untuk memperoleh pendapatan lebih besar dan menikmati pengeluaran lebih banyak, Produk Domestik Bruto (PDB) perkapita kelihatannya menjadi ukuran alamiah untuk mengetahui kesehatan perekonomian warga rata-rata.<sup>8</sup>

Produk Domestik Bruto (PDB) terdiri atas empat komponen pengeluaran, yaitu konsumsi, investasi, belanja pemerintah, dan ekspor neto. Konsumsi meliputi pembelanjaan barang dan jasa oleh rumah tangga dengan pengecualian pembelian rumah baru. Investasi meliputi pembelanjaan peralatan dan struktur baru, termasuk pembelian rumah baru oleh rumah tangga. Belanja pemerintah meliputi pembelanjaan barang dan jasa oleh pemerintah. Ekspor neto sama dengan nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri dan dijual di luar negeri (ekspor) dikurangi dengan nilai barang dan jasa yang diproduksi di luar negeri dan dijual di dalam negeri.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2008), 25.

<sup>9</sup> *Ibid.* 27.

**Tabel I.I**  
**Pertumbuhan ekonomi Indonesia Tahun 2015-2018**

<b>Pertumbuhan ekonomi Indonesia</b>	
<b>Tahun</b>	<b>(%)</b>
<b>2015</b>	<b>4,79%</b>
<b>2016</b>	<b>5,02%</b>
<b>2017</b>	<b>5,07%</b>
<b>2018</b>	<b>5,17%</b>

*Sumber: Laporan Kinerja OJK 2018*

Pada tabel 1.1 di atas, dapat dilihat perkembangan ekonomi Indonesia. Dari tahun 2015-2018. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2018 mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya, dalam lima tahun terakhir tercatat ditahun 2015 perekonomian indonesia mengalami penurunan akan tetapi pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan dan tercatat ditahun 2018 perekonomian mengalami peningkatan yang cukup tinggi.<sup>10</sup>

Pemerintah telah memfasilitasi masyarakat untuk menginvestasikan hartanya. Semakin tinggi pendapatan, maka seseorang sanggup untuk menabung dan dapat melakukan kegiatan investasi sehingga memiliki dampak yang baik terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, Sektor industri keuangan yaitu lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan non bank seperti asuransi, pegadaian, dan salah satunya pasar modal, pasar modal merupakan sektor keuangan yang sedang populer saat ini, dimana pasar modal operasional dan kegiatannya diawasi dan diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak karena yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup>“Pertumbuhan Ekonomi Indonesia” (On-Line), tersedia di: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (04 juli 2020),

<sup>11</sup>Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2014), 16.

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi dibanyak negara terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal dapat menjadi sumber kemajuan ekonomi sebab dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan memperoleh modal dari investor. Perusahaan tersebut membentuk satu agen produksi, yang secara nasional akan membentuk Produk Domestik Bruto (PDB). Jadi dengan berkembangnya pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara.<sup>12</sup>

Pengertian pasar modal dijelaskan dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 merupakan 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. Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.<sup>13</sup>

**Tabel 1.2**

**PERKEMBANGAN IHSG  
Priode 2015-2018**

<b>Perkembangan Index Harga Saham Gabungan</b>		
<b>Tahun</b>	<b>Harga (Rp)</b>	<b>Rata-rata perdagangan harian</b>
<b>2015</b>	<b>4.593,01</b>	<b>5.763,50</b>
<b>2016</b>	<b>5.296,71</b>	<b>7.498,32</b>
<b>2017</b>	<b>6,355.65</b>	<b>7.603,33</b>
<b>2018</b>	<b>6,194.50</b>	<b>8.500,30</b>

*Sumber: Laporan Triwulan OJK IV 2018*

<sup>12</sup>*Ibid.18.*

<sup>13</sup>“Pengertian Pasar Modal” (On-line) Tersedia di:  
<https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/> (04 juli 2020).

Pada tabel 1.2 di atas, perkembangan IHSG dari tahun 2015-2018 mengalami kenaikan. Namun, pada tahun tertentu IHSG mengalami penurunan. Penurunan IHSG paling tinggi terjadi pada tahun 2015 mencapai level Rp.4.593,10 dengan nilai rata-rata perdagangan saham harian sebesar 5.763,78. Hal ini didominasi oleh faktor eksternal salah satunya naiknya harga minyak dunia. Namun, tahun 2018 IHSG tetap menunjukkan kinerja positif hingga mencapai level Rp. 8.500,30. Tentunya hal ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada pasar modal di Indonesia.<sup>14</sup>

Investasi adalah kegiatan pembelian aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan berupa kenaikan dari nilai aset itu sendiri, atau perolehan *dividen*.<sup>15</sup> Kegiatan investasi tentunya memberikan keuntungan kepada investor, yaitu berupa *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* merupakan selisih harga beli dan jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Sedangkan *dividen* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Selain memiliki keuntungan, kegiatan investasi juga memiliki risiko, diantaranya *capital loss* yaitu kondisi investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Begitu pula risiko likuidasi yaitu perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Pada umumnya, investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya dengan pertimbangan finansial, yaitu mempertimbangkan imbal hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Investor akan mengharapkan *return* yang tinggi. Akan tetapi ada pula investor yang dalam kegiatan investasinya tidak semata-mata mempertimbangkan aspek finansial, namun juga mempertimbangkan nilai-nilai yang dianutnya seperti ajaran agama.<sup>16</sup>

Pada umumnya, investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya dengan pertimbangan finansial, yaitu

---

<sup>14</sup> Perkembangan IHSG” (On-line), tersedia di: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (04 juli 2020).

<sup>15</sup>Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2007), 7.

<sup>16</sup>*Ibid*, 10.

mempertimbangkan imbal hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Investor akan mengharapkan *return* yang tinggi, akan tetapi ada pula investor yang dalam kegiatan investasinya tidak semata-mata mempertimbangkan aspek financial namun juga mempertimbangkan nilai-nilai yang dianutnya seperti ajaran agama.

Investor yang demikian akan menolak berinvestasi pada perusahaan yang menghasilkan produk atau aktivitas bisnis yang bertentangan dengan prinsip agama. Di Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama Islam mulai dikembangkan investasi berbasis syariah, di mana investasi tersebut mengintegrasikan nilai-nilai agama yang dianut dalam kegiatan investasi dengan cara melakukan proses seleksi (*screening*) dalam memilih instrumen-instrumen investasinya. Salah satu sarana dalam berinvestasi sesuai prinsip Islam adalah melalui pasar modal syariah. Secara sederhana, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi, dan lain- lain.<sup>17</sup>

Pasar modal syariah juga dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi, dan lain- lain.<sup>18</sup> Dengan terbentuknya investasi yang berlandaskan prinsip Islam, masyarakat dapat berinvestasi pada instrumen yang sesuai dengan Al-Qur'an dan Sunnah. Sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

<sup>17</sup>Ibid 13.

<sup>18</sup>Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta:Pt Fajar Interpratama Mandiri, 2009), 101.

Artinya : *“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan) dan urusanya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”*<sup>19</sup>

Dari kutipan ayat al-quran diatas dapat dipahami bahwa kegiatan yang berhubungan dengan kegiatan ekonomi harus tidak memiliki unsur riba, sepekulasi, judi dan lain-lain maka oleh karena itu di bentuklah *Jakarta Islamic Index* (JII), sebagai wadah tempat emiten terdaftar yang menjalankan kegiatan usahanya sesuai syariat islam sehingga para investor yang membeli saham di perusahaan tersebut tidak terjerat riba sehingga masyarakat merasa aman saat berinvestasi di pasar modal syariah, selain mendapatkan keuntungan berupa harta, juga mendapatkan kebahagiaan di akhirat.

JII dibuat oleh BEI bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management dan diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII menggunakan basis tanggal Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100. JII diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Januari dan Juli.<sup>20</sup> Seorang investor harus mengetahui strategi dalam membeli saham untuk mendapatkan keuntungan yang besar sekaligus memperkecil kemungkinan risiko yang akan terjadi. Terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu

---

<sup>19</sup>Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya 30 juz* (Bandung: PT sygma examedia arkanleema, 2014), 46.

<sup>20</sup>“Perkembangan IHSG” (On-Line), Tersediadi: <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham/> (04 juli 2020).

informasi yang bersifat fundamental (*fundamental analysis*) dan informasi yang bersifat teknikal (*technical analysis*).

Analisis teknikal adalah teknik yang digunakan untuk menganalisis harga berdasarkan data harga masa lalu. Dengan data tersebut, analis mencoba untuk melihat adanya suatu *trend* atau pola yang terjadi, Banyak metode dalam melakukan analisis teknikal, di antaranya menganalisis volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, serta frekuensi perdagangan saham. dikeluarkan diantaranya adalah menganalisis *deviden* atau *Devidend Payout Ratio* (DPR).<sup>21</sup>

Volume perdagangan merupakan parameter pergerakan aktivitas perdagangan saham di pasar modal melalui informasi publikasi laporan keuangan terhadap reaksi pasar modal itu sendiri. Manifestasi dari tingkah laku investor merupakan kekuatan antara *supply and demand* yang mencerminkan volume perdagangan. Tanda pasar akan membaik (*bullish*) akan ditafsirkan sebagai kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa.<sup>22</sup>

**Tabel 1.3**  
**Volume Perdagangan Saham Priode 2015-2018**

Volume Perdagangan Saham	
Tahun	(Juta)
2015	5,979.93
2016	7,911.73
2017	12,240.53
2018	12,241.39

Sumber: Statistik Pasar Modal OJK

<sup>21</sup>Miranti Harvaningrum, "Perbandingan Penilaian Saham Dengan Metode Analisis Fundamental Dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, Serta Keputusan Penilaian Saham Jika Hasil Berlawanan Arah Untuk Kedua Metode Analisis Pada Saham Bakrie Group Untuk Periode 2005- 2009", Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis, Vol. 2 No. 1 ( Maret 2016), 138-142.

<sup>22</sup>Muhamad Anugrah, Farida Titik Kristianti, " Pengaruh *Varian Return*, Harga Saham, Volume Perdagangan, *Earning Per Share* Terhadap *Bid Ask Spread* Saham Syariah", *E-Proceeding Of Management*, Vol. 1 No.3 (Desember 2014), 350-353.

Tabel 1.3 di atas menunjukkan bahwa volume perdagangan saham di Indonesia meningkat. Dari tahun 2015-2018, volume perdagangan mengalami kenaikan sebesar 6,947.94 juta hingga mencapai angka 12,241.39 juta pada tahun 2018. Dalam penelitian Effendi dan Hermanto (2017), terbukti volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Volume perdagangan saham tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya frekuensi perdagangan saham tetapi juga dipengaruhi oleh nilai dari perdagangan atau transaksi. Hal ini mengindikasikan bahwa suatu saham memiliki volume perdagangan yang tinggi dan saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan, namun saham dengan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut menghasilkan return saham yang tinggi.<sup>23</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 diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham meningkatkan frekuensi perdagangan (Taslim dan Andhi, 2016).<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup>Erdiana septiana effendi, suwardi bambang hermanto,” Pengaruh Rasio Keuangan Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 11 (November 2017), 1- 4.

<sup>24</sup>Ahmad Taslim, Andhi Wijayanto,”Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham”, *Management Analysis*, Vol. 5 No.1 (2016), 2-5.

**Tabel 1.4**  
**Frekuensi Perdagangan Saham Priode 2015-2018**

<b>Frekuensi Perdagangan Saham</b>	
<b>Tahu</b>	<b>(Poin)</b>
<b>2015</b>	<b>222,468.41</b>
<b>2016</b>	<b>264,978.26</b>
<b>2017</b>	<b>315,003.56</b>
<b>2018</b>	<b>389,972.08</b>

*Sumber: Statistik Pasar Modal OJK*

Berdasarkan tabel 1.4 diatas menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan saham mengalami kenaikan dari tahun 2015-2018. Pada tahun 2018, frekuensi perdagangan mencapai 389,972.08 poin. Dapat disimpulkan bahwa pasar saham Indonesia memiliki frekuensi perdagangan yang sangat aktif dari tahun-ketahun selalu mengalami kenaikan yang signifikan.

**Tabel 1.5**  
**Kapitalisasi Pasar Priode 2015-2018**

<b>Kapitalisasi Pasar</b>	
<b>Tahun</b>	<b>(Triliun)</b>
<b>2015</b>	<b>4,872.70</b>
<b>2016</b>	<b>5,753.61</b>
<b>2017</b>	<b>7,052.39</b>
<b>2018</b>	<b>7,023.50</b>

*Sumber: Statistik Pasar Modal OJK*

Tabel 1.5 di atas menunjukkan kapitalisasi pasar Indonesia mengalami peningkatan secara keseluruhan walaupun pada tahun 2018 turun sebesar 0,028.89 poin yaitu mencapai 7,023.50 Triliun. Kapitalisasi pasar juga menjadi salah satu alasan investor untuk melakukan investasi saham. Kapitalisasi pasar yang tinggi membuat investor tertarik untuk melakukan transaksi saham, akan tetapi itu semua dapat berubah disebabkan oleh kondisi ekonomi makro yang tidak stabil, seperti nilai tukar

rupiah, tingkat inflasi, suku bunga deposito serta cadangan devisa yang terus berkurang.

Disisi lain Besarnya *dividen* yang dibagikan tergantung pada kebijakan *dividen* masing-masing perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) inilah yang menentukan besarnya *dividen* per lembar saham. Jika *dividen* yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan return saham.<sup>25</sup> Berdasarkan pemaparan di atas, penelitian ini menarik untuk diteliti, karena peneliti ingin mengetahui apakah volume perdagangan, frekuensi perdagangan, kapitalisasi pasar, dan kebijakan *dividen* berpengaruh secara signifikan terhadap return harga saham di *Jakarta Islamia Index* (JII) serta dengan meneliti variable tersebut dapat memberikan informasi kepada investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Oleh karena itu penelitian ini diberi dengan judul **“PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, FREKUENSI PERDAGANGAN, KAPITALISASI PASAR, DAN DEVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX”**.

### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti merumuskan masalah didalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Dividen Payout Ratio* Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Return Saham* di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Dividen Payout Ratio* Berpengaruh Secara Silmultan Terhadap *Return Saham* di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Bagaimanakah Pandangan Perspektif Islam terhadap Investasi?

---

<sup>25</sup> Ni Ketut Ari Astuti, Gede Adi Yuniarta, Edy Sujana, ” Pengaruhdebt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr),Net Present Margin (Npm),Return On Asset (Roa), Terhadap *Dividend Payout Ratio*(Dpr) Studi Pada Perusahaan Basic Industrydan Properti, Real Estate & Building Contruction Yang Terdaftar di JII

#### **D. Tujuan Penelitian**

Merujuk pada rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk Mengetahui Apakah Variabel Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Deviden Payout Ratio* Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Return Saham* di *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Untuk Mengetahui Apakah Variabel Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Deviden Payout Ratio* Berpengaruh Secara Silmutan Terhadap *Return Saham* di *Jakarta Islamic Index (JII)*.
3. Untuk Mengatahui pandangan dalam perspektif islam terhadap investasi

#### **E. Manfaat Peneliti**

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah keilmuan di sektor pasar modal, terutama yang berkaitan dengan masalah investasi Selain itu, penelitian ini juga dapat digunakan untuk referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian serupa.

##### 2. Manfaat Praktis

###### a. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini menjadi tambahan wawasan yang lebih luas dan menerapkan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh sebelumnya serta sebagai referensi untuk penelitian berikutnya.

###### b. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan sehingga dapat menambah ilmu yang telah diperoleh serta penelitian ini dapat digunakan untuk bahan ajar.

###### c. Bagi Investor

Diharapkan dengan adanya penelitian ini memberikan informasi kepada investor dalam pengambilan keputusan sehingga dapat meningkatkan keuntungan serta memperkecil kerugian yang akan terjadi.

1



## BAB II LANDASAN TEORI

### A. GRAND THEORY

#### 1. Teori Sinyal (Signaling theory)

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signaling. Spence menjelaskan bahwa signal adalah suatu potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.<sup>26</sup> Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, merupakan hal yang penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa

---

<sup>26</sup> Eugene F Brigman dan Joel F Houaton, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001),.36.

perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Dalam perbankan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Signaling Theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.<sup>27</sup> Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri adalah memberikan sinyal pada pihak luar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news). Secara garis besar Signaling Theory kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal baik akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar, karena respon pasar sangat tergantung pada signal fundamental yang dikeluarkan oleh perusahaan.<sup>28</sup> Dengan demikian penggunaan

---

<sup>27</sup> Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPEE, 2003), hal. 570.

<sup>28</sup> Agus Kretarto, *Investor Relation: Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan berbasis kepatuhan* (Jakarta: Grafiti Pers, 2001), hal. 53.

informasi signaling, berupa EPS atau TATO yang tinggi dapat mencerminkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan memiliki prospek yang cerah sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka akan berdampak pada perubahan harga sahamnya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif signal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

## 2. Teori Maqashid Al-Syariah

Maqashid al-syari'ah terdiri dari dua kata, maqashid dan syari'ah. Kata maqashid merupakan bentuk jama' dari maqshad yang berarti maksud dan tujuan, sedangkan syari'ah mempunyai pengertian hukum-hukum Allah, yang ditetapkan untuk manusia agar dipedomani untuk mencapai kebahagiaan hidup di dunia maupun di akhirat. Maka dengan demikian, maqashid al-syari'ah berarti kandungan nilai yang menjadi tujuan pensyariatian hukum. Maka dengan demikian, maqashid al-syari'ah adalah tujuan-tujuan yang hendak dicapai dari suatu penetapan hukum, sebagaimana dikutip oleh Khairul Umam (2001:125), mengatakan bahwa segala taklif hukum selalu bertujuan untuk kemaslahatan hamba (manusia) dalam kehidupan dunia dan akhirat. Allah tidak membutuhkan ibadah seseorang, karena ketaatan dan maksiat hamba tidak memberikan pengaruh apa-apa terhadap kemuliaan Allah. Jadi, sasaran manfaat hukum tidak lain adalah kepentingan manusia

Menurut Satria Efendi (1998:14), maqashid al-syari'ah mengandung pengertian umum dan pengertian khusus. Pengertian yang bersifat umum mengacu pada apa yang dimaksud oleh ayat-ayat hukum atau hadits-hadits hukum, baik yang ditunjukkan oleh pengertian kebahasaannya atau tujuan yang terkandung di dalamnya. Pengertian yang bersifat umum itu identik dengan pengertian istilah maqashid al-syari' (maksud Allah dalam menurunkan ayat hukum, atau maksud Rasulullah dalam mengeluarkan hadits hukum). Sedangkan

pengertian yang bersifat khusus adalah substansi atau tujuan yang hendak dicapai oleh suatu rumusan hukum.

Kandungan maqashid al-syari'ah dapat diketahui bahwa sesungguhnya syari'at itu ditetapkan tidak lain untuk kemaslahatan manusia di dunia dan di akhirat. Jadi, pada dasarnya syari'at itu dibuat untuk mewujudkan kebahagiaan individu dan jama'ah, memelihara aturan serta menyemarakkan dunia dengan segenap sarana yang akan menyampaikannya kepada jenjangjenjang kesempurnaan, kebaikan, budaya, dan peradaban yang mulia, karena dakwah Islam merupakan rahmat bagi semua manusia.

Dari pengertian di atas, dapat dikatakan bahwa yang menjadi bahasan utama dalam maqashid al-syari'ah adalah hikmah dan illat ditetapkan suatu hukum. Dalam kajian ushul fiqh, hikmah berbeda dengan illat. Illat adalah sifat tertentu yang jelas dan dapat diketahui secara objektif (zahir), dan ada tolak ukurnya (mundhabit), dan sesuai dengan ketentuan hukum (munasib) yang keberadaannya merupakan penentu adanya hukum. Sedangkan hikmah adalah sesuatu yang menjadi tujuan atau maksud disyariatkannya hukum dalam wujud kemaslahatan bagi manusia.

Maslahat secara umum dapat dicapai melalui dua cara

:

1. Mewujudkan manfaat, kebaikan dan kesenangan untuk manusia yang disebut dengan istilah *jalb al-manafi'*. Manfaat ini bisa dirasakan secara langsung saat itu juga atau tidak langsung pada waktu yang akan datang.
2. Menghindari atau mencegah kerusakan dan keburukan yang sering diistilahkan dengan *dar' al-mafasid*. Adapun yang dijadikan tolok ukur untuk menentukan baik buruknya (manfaat dan mafsadahnya) sesuatu yang dilakukan adalah apa yang menjadi kebutuhan dasar bagi kehidupan manusia. Tuntutan kebutuhan bagi kehidupan manusia itu bertingkat-tingkat, yakni kebutuhan primer, sekunder, dan tersier.

## B. INVESTASI

### 1. Investasi Dalam Islam

Investasi berasal dari bahasa Inggris *investment* dari kata dasar *invest* yang berarti menanam, atau *istathmara* dalam bahasa Arab, yang berarti menjadikan berbuah, berkembang dan bertambah jumlahnya. Secara istilah, investasi adalah barang tidak bergerak atau barang milik perseorangan atau perusahaan yang dimiliki dengan harapan untuk mendapatkan pendapatan periodik atau keuntungan atas penjualan dan pada umumnya dikuasai untuk periode yang relatif panjang (Rahmawan 2005). Definisi yang sama diungkapkan Kasmir dan Jakfar, dimana investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha atau proyek yang membutuhkan dana dengan tujuan memperoleh keuntungan.<sup>29</sup>

Investasi menurut Islam adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik objeknya maupun prosesnya. Dalam perhitungan pendapatan nasional, pengertian investasi adalah pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang-barang dan jasa di masa depan (Maharani 2016).<sup>30</sup>

Kegiatan investasi, memiliki manfaat dan dampak yang luas bagi perekonomian suatu negara. Namun demikian, secara prinsip, Islam memberikan panduan dan batasan yang jelas mengenai sektor mana saja yang boleh dan tidak boleh dimasuki investasi. Tidak semua investasi yang diakui hukum positif, diakui pula oleh syariat Islam. Oleh sebab itu, agar investasi tersebut tidak bertentangan, maka harus

---

<sup>29</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2012), 208.

<sup>30</sup> Elif ferdiansyah, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* – Volume 8, Nomor 2 (2017) 341.

memperhatikan dan memperhitungkan berbagai aspek, sehingga hasil yang didapat sesuai dengan prinsip syariah. Berikut ini adalah beberapa aspek yang harus dimiliki dalam berinvestasi menurut perspektif Islam.<sup>31</sup>

a. Aspek material atau finansial.

Artinya suatu bentuk investasi hendaknya menghasilkan manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya.

b. Aspek kehalalan.

Artinya suatu bentuk investasi harus terhindar dari bidang maupun prosedur yang subhat atau haram. Suatu bentuk investasi yang tidak halal hanya akan membawa pelakunya kepada kesesatan serta sikap dan perilaku destruktif (*darūrah*) secara individu maupun sosial.

c. Aspek sosial dan lingkungan.

Artinya suatu bentuk investasi hendaknya memberikan kontribusi positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, baik untuk generasi saat ini maupun yang akan datang.

d. Aspek pengharapan kepada rida Allah.

Artinya suatu bentuk investasi tertentu dipilih adalah dalam rangka mencapai rida Allah.

Investasi sejatinya terbagi menjadi dua, yaitu investasi langsung (*direct investment*) seperti berwirausaha/mengelola usaha sendiri pada sektor riil (*riil sector*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*) investasi pada sektor non-riil seperti investasi di perbankan syariah (*deposito*) dan pasar modal syariah melalui bursa saham syariah, reksadana syariah, sukuk, SBSN, dan lain-lain.<sup>32</sup>

Untuk investasi jenis pertama diperlukan langkah yang cermat penuh perhitungan, keberanian mengambil risiko (*risk taker*), kehati-hatian dan sikap profesionalisme dalam mengelola suatu kegiatan usaha. Sedangkan investasi jenis kedua (sektor non-riil) risikonya tidak sebesar sektor riil,

---

<sup>31</sup> *Ibid*, h 347

<sup>32</sup> *Ibid*, h 213

walau demikian tetap memerlukan perhitungan dan strategi yang matang agar terhindar dari kerugian yang besar. Berikut adalah gambaran keuntungan dan kemungkinan rugi investasi pada sektor riil dan non-riil.

## 2. Dasar Hukum Investasi Dalam Islam

Islam adalah agama yang pro-investasi, karena di dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bias memberikan manfaat kepada umat (Hidayat 2011). Hal ini berdasarkan firman Allah swt.:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ

Artinya ;“supaya harta itu tidak beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kalian”. (QS. al-Hasyr [59]: 7)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya :“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kalian kerjakan.” (QS. al-Hasyr [59]: 18)<sup>33</sup>

Ayat-ayat ini secara eksplisit memerintahkan manusia untuk selalu berinvestasi baik dalam bentuk ibadah maupun kegiatan muamalah māliyah untuk bekalnya di akhirat nanti. Investasi adalah bagian dari muamalah māliyah, sehingga kegiatannya mengandung pahala dan bernilai ibadah bila diniatkan dan dilaksanakan sesuai dengan prinsip syariah.

---

<sup>33</sup> Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya 30 juz* (Bandung: PT sygma examedia arkanleema, 2014), 78

Oleh sebab itu dasar pijakan dari aktivitas ekonomi termasuk investasi adalah Al-Qur'an dan hadis Nabi saw. Selain itu, karena investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (muamalah māliyah), sehingga berlaku kaidah fikih, muamalah, yaitu “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” (Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000).<sup>34</sup>

### 3. Tujuan Investasi

Alasan mengapa seseorang atau suatu perusahaan melakukan investasi antara lain adalah:(Rodoni, 2009:47).

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa datang Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi dampak inflasi Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2012), 215

<sup>35</sup> *Ibid.* 4.

#### 4. Jenis-Jenis Investasi

Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, risiko dan prosesnya antara lain Jogiyanto (2010:7)

- a. Menurut jangka waktunya
  - 1) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan.
  - 2) Investasi jangka menengah, yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun.
  - 3) Investasi jangka panjang.
- b. Menurut risiko setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi dikenal istilah “high risk high return, low risk low return”. Menurut Prosesnya
  - 1) Investasi langsung, yaitu investasi yang dilakukan tanpa bantuan perantara. Dalam hal ini investor langsung dapat membeli portofolio investasi tersebut.
  - 2) Investasi tidak langsung, yaitu investasi yang dilakukan dengan menggunakan perantara atau investasi yang dilakukan melalui perusahaan investasi<sup>36</sup>

### C. PENGERTIAN PASAR MODAL

#### 1. Pengertian Pasar Modal

Pasar dalam arti sempit adalah tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar. (Kasmir, 2008:207) Pasar Modal juga dikenal dengan nama Bursa Efek, menurut pasal 1 ayat (4) UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik

---

<sup>36</sup>Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2010). 8.

yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>37</sup>

Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan investasi bagi investor, yang dapat juga diartikan menjadi kesempatan untuk memperoleh imbal hasil (return) semakin besar sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal (capital market) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal yang secara formal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, perusahaan swasta.<sup>38</sup>

## 2. Manfaat Pasar Moda

Beberapa manfaat dari keberadaan pasar modal adalah sebagai berikut: (Darmadji dan Hendy, 2011:2)

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi sumber daya secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan adanya upaya diversifikasi.
- c. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
- e. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.

---

<sup>37</sup> *Ibid*,h. 148

<sup>38</sup> Tjiptono Darmadji, M. Fakhruddin Hendy, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta. PT Salemba Empat, 2006) ,56.

- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.<sup>39</sup>

### 3. Instrumen Pasar Modal

Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu diantaranya:

- a. Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (shareholder atau stakeholder). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).

- b. Obligasi

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat diatas jangka waktu 3 tahun. Pihak pemilik obligasi disebut bondholder dan pemegang akan menerima kupon yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali.<sup>40</sup>

- c. Bukti Right

Bukti Right merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli tersebut dimiliki oleh pemilik saham lama, harga tertentu disini berarti harganya sudah ditetapkan yang disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (strike price atau exercise price).

- d. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama tetapi dapat diberikan kepada pemegang obligasi.

---

<sup>39</sup>*Ibid*,h. 104.

<sup>40</sup> Eugene Brigham, F. Huston Joel, *Dasardasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat 2011), 237.

e. Indeks Saham dan Indeks Obligasi

Indeks Saham dan Indeks Obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan melindungi nilai. Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual.<sup>41</sup>

#### 4. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain (Darmadji dan Hendy, 2011:183). Fatwa yang mengatur tentang pasar modal syariah tertuang dalam fatwa DSN-MUI No:80/DSN-MUI/III/2011.<sup>42</sup>

Secara umum, yang dimaksud pasar modal syariah adalah seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip-prinsip Islam. Berdasarkan definisi tersebut, terdapat dua faktor utama yang membentuk pasar modal syariah, yaitu pasar modal dan prinsip Islam di pasar modal. Artinya, untuk memahami pasar syariah maka mempelajari konsep pasar modal dan prinsip-prinsip Islam yang mendasarinya menjadi suatu keharusan, tidak bisa dipilih antara keduanya.<sup>43</sup>

a. Sejarah pasar modal Syariah di Indonesia

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada

---

<sup>41</sup> *Ibid*, 238.

<sup>42</sup> *Ibid*, 99.

<sup>43</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004), 80.

tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.<sup>44</sup>

Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah. Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan Pasar Modal Syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.<sup>45</sup>

Selanjutnya, pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, dan dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV yang secara khusus mempunyai tugas dan fungsi mengembangkan pasar modal syariah. Sejalan dengan perkembangan industri yang ada, pada tahun 2006 unit eselon IV yang ada sebelumnya ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III. Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar

---

<sup>44</sup> BEI, “*Sejarah Pasar Modal*” (On-line), tersedia di <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx> (21 september 2020).

<sup>45</sup> Erry Firmansyah, *Metamorfosa Bursa Efek* (Jakarta: Bursa Efek Indonesia), 137-138

Modal Syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007. Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.<sup>46</sup>

#### **D. SAHAM**

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

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut, Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa.<sup>47</sup>

Menurut undang-undang perseroan yang berlaku di Indonesia, saham adalah surat berharga yang dikeluarkan sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang bias disebut dengan emiten, pemilik saham tersebut adalah pemilik sebagian dari perusahaan tersebut Demikian

---

<sup>46</sup> *Ibid.*, 140.

<sup>47</sup> Pandji Anoraga, Pijji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), 58.

apabila seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan.<sup>48</sup>

## 2. Saham Syariah

Saham syariah adalah Efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip Islam. Objek transaksi saham syariah adalah kepemilikan perusahaan. Oleh sebab itu, saham hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan/korporasi, sedangkan negara tidak dapat menerbitkan saham. Hubungan antara investor dan perusahaan penerbit saham (emiten) adalah hubungan kepemilikan (*ownership relation*) sehingga investor adalah pemilik atau pemegang saham (*shareholder*) dari perusahaan tersebut (Abdalloh, 2018:81), saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagi hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan bagi hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal prinsip ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah.<sup>49</sup>

Maka secara konsep saham adalah salah satu efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh perusahaan public dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh perusahaan public yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasar bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>50</sup>

## 3. Kriteria Saham Syariah

Tidak terdapat istilah atau perbedaan antara saham syariah dengan saham non syariah, akan tetapi saham sebagai

---

<sup>48</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), 84.

<sup>49</sup> Ahmad Fakhri, Praktik Jual Beli Saham Syaria'ah Perspektif Hukum Islam, *Jurnal IQTISAD*, Vol. 5 No. 1, Juni 2018, 50.

<sup>50</sup> *Ibid.*, 233.

bukti kepemilikan perusahaan dapat dibedakan menurut kegiatan usahanya dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi). Untuk lebih amannya, saham yang dilisting dalam Jakarta Islamic Index (JII) merupakan saham yang sesuai syariah.<sup>51</sup>

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas surat perusahaan yang jeis usahan, produk barang jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa), sebagaimana telah difatwakan Dewan Syari'ah Nasional No. 40/DSN-MUI/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.<sup>52</sup>

#### **4. Pembagian Keuntungan Sham Syariah**

Saham memiliki karakteristik high risk high return. Meskipun dengan membeli saham investor mempunyai peluang mendapat keuntungan yang tinggi, namun mereka juga harus siap menanggung risiko yang sebanding dengan berfluktuasinya harga saham. Keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham secara umum dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

- a. Dividen, yaitu pembagian keuntungan berdasarkan jumlah kepemilikan saham terhadap perusahaan (emiten) yang telah berhasil dalam menjalankan usahanya.
- b. Capital gain, yaitu hasil selisih antara harga beli dan harga jual saham pada saat transaksi. Capital gain terbentuk karena aktivitas perdagangan di pasar sekunder yang

---

<sup>51</sup> Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: PT.Transmedia, 2011), 78.

<sup>52</sup> *Ibid.*85.

keberadaannya dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran (supply and demand).<sup>53</sup>

## 5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham dapat dibagi menjadi tiga, yaitu:

a. Faktor yang bersifat fundamenta;

Faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhinya. Faktor ini meliputi:

- 1) Kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan
- 2) Prospek perusahaan di masa yang akan datang
- 3) Prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan
- 4) Perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan
- 5) Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

b. Faktor yang bersifat teknis:

teknis menyajikan informasi yang menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok. Para analis teknis dalam menilai harga saham banyak memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- 1) Perkembangan kurs
- 2) Keadaan pasar modal
- 3) Volume dan frekuensi transaksi suku bunga
- 4) Kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan

c. Faktor sosial dan politik

- 1) Tingkat inflasi yang terjadi
- 2) Kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah
- 3) Kondisi perekonomian
- 4) Keadaan politik suatu negara.<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> *Ibid.* 90.

## E. RETURN SAHAM

### 1. Pengertian Return Saham

Return saham merupakan suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio, (Effendi dan Hermanto, 2017). Return (kembali) merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor atas investasi yang dilakukan. Dapat disimpulkan return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.<sup>55</sup>

Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu;<sup>56</sup>

- a. Yield, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Yield hanya berupa angka nol(0) dan positif (+).
- b. Capitalgain (loss, komponenreturn yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capitalgain berupa angka minus (-), nol(0) dan positif (+).

Secara sistematika return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

Return total= yield + capitalgain (lost)

### 2. Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto Hartono 2017:194). ada dua jenis return yaitu *return* realisasi (realized return) merupakan

<sup>54</sup> Wiguna dan Mentari, "Pengaruh Earning Per Share dan Tingkat Bunga SBI Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45", Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol. 6 No. 2. 133.

<sup>55</sup> Nabila Indra Dw,i Novianti, Dikdik Tandika, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham", *proseding manajemen*, Vol. 4 No.1, (Tahun 2018), 420.

<sup>56</sup>Tandellin E. 2010, Analisis Investasi dan Mnajemen Fortofolio Edisi pertama Cetakan pertama. BPFY Yogyakarta.105.

return yang telah terjadi, *return* ini dihitung dengan menggunakan data historis, *return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang, *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari.<sup>57</sup>

a. Realisasi

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return-return* harian.

b. Ekpektasi

*Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. *Return* ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

---

<sup>57</sup>Jogiyanto Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. (Yogyakarta;BPFE. 2003), 195.

- 1) Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- 2) Berdasarkan nilai-nilai return historis.
- 3) Berdasarkan model return ekspektasian yang ada.

### 3. Perhitungan *Return* saham

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

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:<sup>58</sup>

$$ret = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

*ret* : *return* saham

*P<sub>t</sub>*: harga saham pada periode *t*

*P<sub>t-1</sub>* : harga saham pada periode sebelumnya (*t-1*)

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

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan *Expected return* menurut Brown dan Waren dalam yaitu:<sup>59</sup>

$$E(Rit) = Rmt$$

Keterangan:

*E(Rit)* = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke *t*

*Rmt* = Tingkat keuntungan pasar pada periode *t*

---

<sup>58</sup> *Ibid*,196

<sup>59</sup> *Ibid*.198.

## F. VOLUME PERDAGANGAN

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan (Umam dan Herry, 2007:186). Volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikan, volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan harga saham. volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu, untuk membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Untuk itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan mereka beli. Untuk melakukan analisis investor memerlukan informasi. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar. Salah satu reaksi pasar tersebut adalah reaksi volume perdagangan.<sup>60</sup>

Menurut Rendi dan Supatmi(2013), volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek . Besarnya variabel volumeperdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (Trading Volume Activity/ TVA).

Trading Volume Activity(TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal, Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangansaham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.Perhitungan

---

<sup>60</sup>Tandellin E. 2010, Analisis Investasi dan Mnajemen Fortofolio Edisi pertama Cetakan pertama. BPF E Yogyakarta.105.

aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung TVA adalah;

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang di perdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar BEI yang diperdagangkan pada waktu } t}$$

### G. Frekuensi Perdagangan

Frekuensi Perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Patoni dan Lasmana, 2015). Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini dikarenakan banyaknya minat investor. Meningkatnya jumlah frekuensi transaksi perdagangan, yang disebabkan permintaan yang tinggi maka harga saham akan terdorong naik sehingga return saham juga akan meningkat. 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.<sup>61</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

---

<sup>61</sup>Ahmad Taslim, Andhi Wijayanto, "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham", *Management Analysis*, Vol.5 No.1 (2016), 2.

frekuensi transaksinya selalu rendah, atau bahkan tidak diperdagangkan dalam kurun waktu lama.<sup>62</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 returnsaham. Sehingga frekuensi perdagangan dapat menggambarkan aktif tidaknya saham dalam perdagangan pasar, Frekuensi  $\geq 75$  kali perhari suatu saham (dikatakan aktif diperdagangkan).<sup>63</sup>

## H. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik investor dalam memilih saham (Fakhrudin, 2008:115). Kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten, saham yang kapitalisasinya besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi jangka panjang, karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan, disamping pembagian *dividen* serta eksposur risiko yang relatif rendah.<sup>64</sup>

Saham yang banyak peminatnya pada umumnya memiliki harga yang relatif tinggi sehingga akan memberikan return yang tinggi pula, Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Semakin besar

---

<sup>62</sup> Sawidji Widoatmojo, *Professional Investing*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008). 69.

<sup>63</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>64</sup> *Ibid*, 3.

kapitalisasi pasar suatu saham, semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya, risiko lebih kecil dan memiliki prospek yang bagus dalam jangka panjang dengan harapan return yang besar.<sup>65</sup>

Kapitalisasi pasar adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*). Kapitalisasi pasar dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$V_s = P_s \times S_s$$

Keterangan:

$V_s$  = Kapitalisasi pasar  $P_s$  = Harga pasar

$S_s$  = Jumlah saham yang diterbitkan

## I. *DEVIDEN*

### 1. *Pengertian Dividen*

*Dividen* adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang di distribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). *Dividen* dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*), (Darmadji dan Hendy, 2011:140). Kebijakan *dividen* merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *dividen* atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.<sup>66</sup>

### 2. *Jenis-Jenis Dividen*

Berdasarkan bentuk *dividen* yang dibayarkan, *dividen* dapat dibedakan atas dua jenis yaitu *dividen* tunai (*cash dividend*) dan *dividen* saham (*stock dividend*). *Dividentunai* merupakan *dividen* yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. *Dividen* saham merupakan *dividen* yang dibagikan dalam

---

<sup>65</sup>*Ibid*, h. 4.

<sup>66</sup>Tita Deitiana, "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan *Dividen* Terhadap Harga Saham", *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 13 No. 1, (April 2011), h. 65.

bentuk saham dengan proporsitertentu. Nilai suatu *dividen* tunai tentunya sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai suatu *dividen* saham dapat dihitung dengan rumus harga wajar *dividen* saham dibagi dengan rasio dividen saham. Berdasarkan periode satu tahun buku maka dividen dapat dibagi atas dua jenis, yaitu dividen interm dan dividen final.

Dividen interm merupakan dividen yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara *dividen* final satu dengan *dividen* final berikutnya. Di Indonesia pada umumnya *dividen* interm hanya dibayarkan satu kali dalam setahun. *Dividen* final merupakan *dividen* hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yang dibayarkan pada tahun buku berikutnya. *Dividen* final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan *dividen* interm yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.<sup>67</sup>

### 3. **Dividen Payout Ratio**

*Dividend payout ratio (DPR)* merupakan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan (Suhandi, 2014). *Dividend Payout Ratio (DPR)* menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk *dividen* kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan yang mana menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan berupa dividen kas, apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.<sup>68</sup>

Menurut Jusriani (2013) menjelaskan *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan

---

<sup>67</sup> *Ibid*,77.

<sup>68</sup> Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: PT.Transmedia, 2011),. 87

biasanya disajikan dalam bentuk prosentase. Semakin tinggi *Devidend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah intern financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya apabila *Devidend Payout Ratio* semakin kecil maka akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi intern financial perusahaan akan semakin kuat, kita dapat menghitung *deviden payout ratio* dengan menggunakan rumus berikut

$$\text{Deviden Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## J. TINJAUAN PUSTAKA

Berdasarkan peninjauan pustaka dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, ada beberapa penelitian yang berkaitan dengan “Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, Dan *Deviden Payout Ratio* Terhadap *Return Saham Jakarta Islamic Index*”. sehingga dapat dijadikan referensi untuk saling melengkapi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Taslim dan Andhi Wijayanto yang berjudul “ Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham), Penelitian ini menyimpulkan bahwa Berdasarkan hasil regresi dapat diketahui bahwa variabel frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. pada model dan pasar Saham tidak berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel jumlah hari perdagangan dengan return saham

bahwa variabel jumlah hari saham tidak berpengaruh terhadap return saham.<sup>69</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ariyani Indriastuti dan Zumrotun Nafiah, yang berjudul (Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham), penelitian ini menyimpulkan bahwa volume perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Risiko pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Volume perdagangan, kurs dan Risiko pasar secara simultan berpengaruh terhadap return saham.<sup>70</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Irma Rohmawati yang berjudul (Pengaruh Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio*, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015), penelitian ini menyimpulkan bahwa Secara simultan variabel volume perdagangan, DPR, dan inflasiberpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan probabilitas F-statistik sebesar 0,007092. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menyatakan bahwa volume perdagangan, DPR, dan inflasi (secara simultan) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima.<sup>71</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Anugrah Pradana dan farida titik kristanti yang berjudul (Pengaruh Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, Earning Per Share Terhadap Bid Ask Spread Saham Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2012), penelitian ini menyimpulkan bahwa Berdasarkan

---

<sup>69</sup>Ahmad Taslim, Andhi Wijayanto, "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham", *Management Analysis*, Vol. 5 No. 1 (2016), 5.

<sup>70</sup>Ariyani Indriastuti, Zumrotun Nafiah, "Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham", *Jurnal Stie Semarang*, Vol. 9 No. 1 (Februari 2017), 78.

<sup>71</sup>Irma Rohmawati, "Pengaruh Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio*, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015", (Skripsi S1 pendidikan ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2016), 7.

hasil pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa variabel varian return, harga saham, volume perdagangan saham, dan earning per share secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap terhadap bid ask spread saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012.<sup>72</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Nabila Indra Dwi Novianti dan Dikdik Tandika yang berjudul (Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham), penelitian ini menyimpulkan bahwa Secara parsial variabel suku bunga deposito tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga deposito tidak berpengaruh dan bersifat signifikan terhadap return saham, dan variabel volume perdagangan saham tersebut dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh dan bersifat signifikan terhadap return saham. Secara simultan kedua variabel bebas bahwa variabel bebas secara serempak mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan 5%.<sup>73</sup>

Yang menjadi perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada variable penelitian, objek penelitian, periode serta waktu yang digunakan pada penelitian, maka terdapat banyak hal yang tidak sama dalam penelitian terdahulu, yang akan diteliti dalam penelitian ini.

#### **K. Kerangka Berfikir**

Kerangka berfikir menggambarkan anatara pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Kerangka pikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Menurut Uma Sekaran (dalam Sugiyono, 2017:60), mengemukakan bahwa kerangka pikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting.<sup>74</sup>

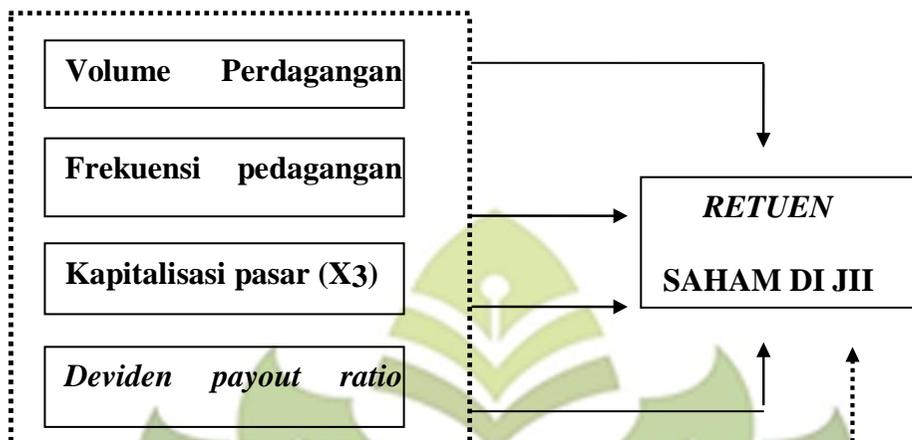
---

<sup>72</sup>Muhamad Anugrah, Farida Titik Kristianti, "Pengaruh Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, Earning Per Share Terhadap Bid Ask Spread Saham Syariah", *E-Proceeding Of Management*, Vol. 1 No.3 (Desember 2014),368.

<sup>73</sup> Nabila Indra Dwi Novianti, Dikdik Tandika, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham", *proseding manajemen*, Vol. 4, No.1, (Tahun 2018), 432.

<sup>74</sup> Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (Bandung: CV. Alfabeta, 2017), h.20.

Dalam penelitian ini hubungan antara variabel bebas yaitu volume perdagangan (X1), frekuensi perdagangan (X2), kapitalisasi pasar (X3), dan *dividen payout ratio* (X4), sementara variabel terikat yaitu *return saham* (Y). Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka dibuat kerangka pikir sebagai berikut:



Keterangan:

Keterangan : Hubungan Parsial : —————→

Hubungan Simultan : - - - - - →

#### L. HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis merupakan jawaban sementara atau praduga sementara atas masalah yang akan diuji kebenarannya, dan mendapatkan hasil yang akan diterima atau ditolak. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Return Saham

Volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikan, volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan

dengan kenaikan harga saham, Harga yang meningkat dan volume perdagangan yang menurun adalah kondisi tidak normal dan mengindikasikan bahwa *trend* yang terjadi tidak kuat dan akan mengalami perubahan. Aktivitas seperti ini merupakan *trend* menurun (*bearish*) dan salah satu hal yang harus diperhitungkan. Pasar yang sedang *uptrend* dengan volume perdagangan yang rendah dapat disebabkan kurangnya para penjual dibandingkan dengan *antusiasme* pembel. untuk membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan.<sup>75</sup>

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariyani Indriastuti dan Zumrotun (2017) Nafiah dalam penelitiannya bahwa volume perdagangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham.<sup>76</sup> Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_0$  : Volume Perdagangan tidak berpengaruh positif terhadap return saham

$H_a$  : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham

## 2. Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Return Saham

Frekuensi Perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Elta dan Mustafa, 2015). Karena tidak menentukannya permintaan dari para investor maka seringkali terjadi perubahan frekuensi perdagangan yang membuat frekuensi perdagangan tidak menentu, yang menimbulkan harga saham akan terdorong turun sehingga return saham juga akan

---

<sup>75</sup> Ahmad Taslim, Andhi Wijayanto, "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham", *Management Analysis*, Vol. 5 No. 1 (2016), h. 11.

<sup>76</sup> Nabila Indra Dw,i Novianti, Dikdik Tandika, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham", *proseding manajemen*, Vol. 4 No.1, (Tahun 2018), h. 420

turun dan sebaliknya ketika frekuensi naik maka harga saham dan return saham juga meningkat.<sup>77</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Taslim dan Andhi Wijayanto (2016) dalam penelitiannya bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_0$  : Frekuensi Perdagangan tidak Berpengaruh positif terhadap return saham

$H_a$  : Frekuensi Perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

### 3. Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham

Kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten, saham yang kapitalisasinya besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi jangka panjang, karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan, disamping pembagian *dividen* serta eksposur risiko yang relatif rendah.<sup>78</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Taslim dan Andhi Wijayanto (2016) dalam penelitiannya bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh secara positif signifikan terhadap return saham, Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_0$  : Kapitalisasi pasar tidak berpengaruh positif terhadap return saham

$H_a$  : Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

---

<sup>77</sup> Ahmad Taslim, Andhi Wijayanto, "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham", *Management Analysis*, Vol. 5 No. 1 (2016), h. 5.

<sup>78</sup> *Ibid.* 4.

#### 4. Pengaruh *Deviden Payout Rasio* terhadap Return Saham

*Deviden payout ratio* adalah presentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *deviden kas*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *deviden payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, makasemakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan dalam perusahaan dan sebaliknya ketika *deviden payout ratio* yang di tetapkan perusahaan rendah maka semakin besar dana yang di tanamkan dala perusahaan.<sup>79</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Irma Rohmawati alam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Deviden payout ratio* berpengaruh Secara positif dan signifikan terhadap return saham<sup>80</sup>

Dari penjelasan diatas maka hipotesis penelitian ini adalah:  
 $H_0$  : *Deviden Payout Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap return saham

$H_a$  : *Deviden Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

#### 5. Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Deviden Payout Ratio* Secara Silmultan Terhadap *Return Saham*

Variabel Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan *Deviden Payout Ratio* bersama-sama berpengaruh signifikan Terhadap *Return Saham* Di Jakarta Ilamic Index

$H_a$ : Variabel Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Deviden Payout Ratio* Secara Silmultan berpengaruh Terhadap *Return Saham*

---

<sup>79</sup> Tita Deitiana, "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan *Dividen* Terhadap Harga Saham", *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 13 No. 1, (April 2011), h. 65.

<sup>80</sup> Irma Rohmawati, "Pengaruh Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio*, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015", (Skripsi S1 pendidikan ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2016), h. 74.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku:

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta, 2008.
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Universitas Diponegoro, 2011.
- Hamzah, ahmad dan nanda santoso, *Kamus Pintar Besar Bahasa Indonesia*. Surabaya: Fjar Mulya. 1998.
- Huda, Nur, Dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Prenadamedia Group. 2007.
- Huda, nurul, *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group. 2008.
- Tendelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, cet. I Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Depok: Rajagrafindo. 2012.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2018.
- Soemitra, Andri, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana. 2014.
- Supranto, *Statistik Pasar Modal Keuangan Dan Perbankan*. Jakarta: Rineka Cipta. 2004.
- Muhamad. *Manajemen Dana Bank Syariah*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015.
- Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) UII Yogyakarta, *Ekonomi Islam*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015.

Robert, Ang. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Rineka Cipta, 1997.

Siamat, Dahlan. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004

**Jurnal dan Sumber Lainnya:**

Taslim, Ahmad dan Andhi Wjayayanto, *Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham*, Manageman Analisis. Vol 5 No 1. oktober 2016.

Ariyani, Indriastuti Dan Zumrotun Nafiah, *Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham*. Jurnal Stie Semarang, Vol 9 No 1, November 2017.

Aristy, Desi, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham*, jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol 3 No. 1, januari 2012.

Efendi, edinza septiana dan suwardi bambang hermanto, *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saha*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 6 No 11, maret 2017.

Anugrah, Muhamad dan Farida titik Kristianti, *Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, Earning Per Share Terhadap Bid Ask Spread Saham Syariah*. *E-Proceeding Of Management*, Vol. 1 No.3, September 2014.

Harvaningrum, Miranti, *Perbandingan Penilaian Saham Dengan Metode Analisis Fundamental Dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, Serta Keputusan Penilaian Saham Jika Hasil Berlawanan Arah Untuk*

*Kedua Metode Analisis Pada Saham Bakrie Group Untuk Periode 2005- 2009. Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis, Vol 2 No 1, September 2016.*

Ari, Astuti, Niketut Gede Adi Yuniarta, Edy Sujana, *Pengaruh debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Net Present Margin (Npm), Return On Asset (Roa), Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Studi Pada Perusahaan Basic Industry dan Properti, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiapada periode 2011-2015, journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1, Vol 7 No 1, Januari 2017.*

Rohmawati, Irma, *Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015. Skripsi S1 pendidikan ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2016.*

Dwi, Novianti, Nabila Indra dan Dikdik Tandika, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham. proseding manajemen. Vol 4 No 1, 2018.*

Deitiana, Tita, *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Deviden Terhadap Harga Saham. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol 13 No 1, September 2011.*

<https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>, diakses pada tanggal 04 juli 2020, Pukul 13:00 WIB.

Departemen Agama Ri. 2014. *Al-Qur'an dan Terjemahannya 30 juz*. Bandung: PT sygma examedia arkanlema.

<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-Jelang-Tutup-Tahun-2019-Kinerja->

[Pasar-Modal-Positif-Jumlah-Investor-Saham-Meningkat-.aspx](#), diakses pada tanggal 04 juli 2020, Pukul 22:55 WIB.

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses pada tanggal 04 juli 2020, Pukul 23:25 WIB.

[Www.Idx.Com](http://www.idx.com)

