

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saham syariah mengalami peningkatan yang pesat di Indonesia yang merupakan mayoritas penduduk beragama muslim. Dapat dilihat dari indeks saham syariah yaitu saham Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan saham syariah paling liquid dimana terdapat 30 saham pilihan yang memiliki nilai rata-rata kapitalisasi dan nilai transaksi harian paling tinggi diantara saham syariah lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks saham JII tersebut selama tahun 2013-2017 mengalami kenaikan. Jumlah investor saham syariah di BEI meningkat cukup pesat. Bila dihitung dalam kurung waktu 5 tahun menurut catatan BEI, jumlah investor syariah telah meningkat sebesar 3.594,89% investor. Akhir tahun 2013 jumlah investor syariah baru mencapai 308 investor dan menjadi 23.207 investor di akhir tahun 2017. Dapat dilihat dari kapitalisasi pasar JII yang juga mengalami peningkatan dari Rp. 1.672 triliun di akhir tahun 2013 menjadi Rp. 2.288 triliun di akhir tahun 2017.

Tabel 1.1
Indeks Harga Saham

Tahun	IHSG	JII
2013	4.274.18	585.11
2014	5.226.95	691.04
2015	4.593.01	603.35
2016	5.296.71	694.13
2017	6.355.65	759.07

Sumber: OJK, data diolah (2020)

Tabel 1.1 di atas menjelaskan pada tahun 2013-2017 harga saham mengalami peningkatan, namun sempat terjadi penurunan pada tanggal 25 september 2015 yang terjadi akibat dari rencana normalisasi suku bunga acuan oleh *The Federal*

Reserve selaku bank sentral AS sehingga berdampak pula pada penurunan harga saham di Jakarta Islamic Index. Pada tahun 2017 harga saham mengalami peningkatan yang cukup pesat, didukung dengan pasar modal yang turut berkontribusi pada penerimaan pajak tahun 2017 sebesar 11%. Investor yang mengalami peningkatan selama 2 tahun terakhir sebesar 44%. Didukung juga dengan literasi pasar modal yang meningkat dari 4.3% pada akhir tahun 2016 menjadi 15% pada akhir tahun 2017.

Penelitian ini tidak menggunakan tahun 2018 dikarenakan IHSG terburuk pada maret 2018 mengalami penurunan 6.19% yang diikuti pula dengan penurunan saham JII sebesar 12.22%. Presiden AS Donal Trump memantik *sell-off* di bursa saham dunia pada bulan maret yang mengumumkan bea masuk senilai 25% untuk baja dan 10% untuk aluminium yang masuk ke AS, termasuk dari China yang merupakan eksportir baja terbesar dunia. Peraturan tersebut mengakibatkan perang dagang antar kedua negara terjadi. Normalisasi yang terus dilakukan oleh The Federal Reserve selaku bank sentral AS juga mengakibatkan IHSG menurun, begitu pula tahun 2018 memiliki nilai return terendah dalam 10 tahun terakhir pada sektor konsumen yaitu sebesar minus 14%, sedangkan pada tahun 2015 yang juga terjadi penurunan harga saham memiliki nilai return yang lebih tinggi yaitu minus 5.2%. Perlambatan di sektor konsumen disebabkan siklus ekonomi makro di Indonesia kurang baik. Pelaksanaan pemilu 2019 diestimasikan tidak akan mendorong konsumsi masyarakat sebesar yang diperkirakan sebelumnya. Indeks kepercayaan konsumen tidak menunjukkan perbaikan sebelum tahun pemilu dan ditakutkan akan menyebabkan data penelitian ini menjadi tidak baik atau bias.

Dari data tersebut penting bagi investor untuk mengetahui cara menganalisa saham sebelum menginvestasikan dananya pada salah satu perusahaan agar dapat mengetahui faktor yang bisa dipengaruhi oleh harga saham. Harga saham adalah harga perlembar saham atau harga yang terjadi saat melakukan transaksi di pasar modal. Harga saham merupakan salah satu hal penting untuk perusahaan yang menjadi faktor utama investor dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Perusahaan untuk menjalankan usahanya membutuhkan

investasi dari para investor kerana memerlukan dana yang besar. Pasar modal atau Bursa Efek Indonesia dapat digunakan sebagai perantara bagi perusahaan dalam mendapatkan dana dengan menerbitkan dan menjual saham perusahaan.

Saham adalah surat berharga atau bukti yang memperlihatkan bagian atas kepemilikan perusahaan tersebut yang mana pemegang saham memiliki kewenangan atas perusahaan tersebut. Dividen atau *capital gain* merupakan salah satu bentuk keuntungan yang diperoleh pemegang saham. *Capital gain* yaitu perbandingan diantara harga jual dibanding dengan harga beli karena harga saham bisa naik ataupun turun. Indeks harga saham yaitu penunjuk atau ukuran perubahan harga saham. Pergerakan indeks saham dapat dijadikan acuan oleh investor untuk mengetahui kinerja harga secara umum atas saham-saham yang dimilikinya. Analisis Fundamental dapat dipakai untuk menganalisa dalam menilai harga saham dengan melihat rasio keuangan dan analisis teknikal perusahaan melalui pergerakan saham (Runtu et al., 2015: 471).

Menurut Sutedi (2011) kegiatan investasi syariah memungkinkan bagi investor untuk memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya, mendapatkan likuiditas dari penjualan saham, meningkatkan modal untuk membangun kegiatan usahanya, dan memungkinkan investasi yang ditentukan oleh kinerja perusahaan yang tercermin pada harga saham. Setiap investor pada umumnya melakukan investasi dengan mengharapkan suatu keuntungan dan pertumbuhan terhadap dana yang akan di investasikan. Melakukan analisa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan merupakan salah satu bentuk wajib yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Tujuannya investor dapat memprediksi dengan jelas bagaimana kinerja perusahaan terus mengalami peningkatan di masa yang akan datang.

Harga saham selalu mengalami kenaikan ataupun penurunan, pergerakan inilah yang menguntungkan bagi para investor. Oleh sebab itu investor memerlukan informasi mengenai penyebab terjadinya perubahan harga saham, investor dapat memakai laporan keuangan untuk menjadi acuan ketika pengambilan keputusan investasi. Perlu dilakukan analisis keuangan untuk lebih memahami kelebihan dan

kelemahan suatu perusahaan (Sudana, 2015:23). Perusahaan yang mempunyai nilai kinerja keuangan yang baik atau laporan tahunan yang jelas dan transparan memudahkan investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan, dapat dilihat dari rasio hutang, dividen dan laba setiap tahun pada perusahaan. Menurut Zulfikar (2016:91) analisis fundamental dapat dijadikan salah satu analisis untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham terdapat faktor internal seperti penjualan, pendanaan, laba, dividen dan RUPS.

Pendanaan merupakan pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. Hutang jangka pendek atau jangka panjang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan yang masih aktif. Kebijakan hutang mencerminkan ketetapan yang digunakan oleh manajemen untuk memutuskan sumber pendanaannya. *Debt Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan diantara total hutang dibandingkan total modal sendiri (*share holder's equity*) yang mengindikasikan seberapa jauh kreditor terlindungi jika terjadi insolvensi. Menurut Khairudin dan Wandita (2017), semakin tinggi rasio DER dapat menyebabkan terjadinya penurunan pada harga saham. Investor akan memikirkan kembali untuk berinvestasi ke perusahaan dengan nilai DER tinggi, karena nilai dividen akan dikurangi dengan hutang perusahaan sebelum diberikan ke pemegang saham. Hutang yang tinggi mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu dividen, menurut Sharif et al., (2015) nilai rasio DPR yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Dividen yaitu perusahaan yang membagikan laba atau keuntungan ke pemegang saham baik dalam bentuk dividen tunai, menjaga stabilitas dividen setiap waktu, membagikan dividen saham, dan membeli saham kembali (Harmono, 2017:12). Dari definisi tersebut, rasio pembayaran dividen (DPR) yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. Peningkatan DPR mengindikasikan bahwa laba perusahaan meningkat. Peningkatan laba bisa dikarenakan kinerja perusahaan yang baik sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan.

Laba merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan harga saham dengan melihat salah satu rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari usahanya. *Return On Asset* merupakan salah satu rasio yang terdapat di profitabilitas yaitu untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melihat kemampuan aktiva yang dimiliki, sehingga memperoleh keuntungan atau laba (Tandelilin, 2010:372). Naiknya nilai ROA akan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan dan mencerminkan penggunaan aset yang semakin efisien dalam menghasilkan laba. Investor dapat menggunakan rasio ROA sebagai salah satu perhitungan dalam menginvestasikan dananya.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Terdapat kesenjangan penelitian terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan *Return On Asset* (ROA) yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya sebagai berikut. Rusdiyanto et al., (2020), Herawati dan Putra (2018) melakukan penelitian dan mendapati hasil DER secara parsial tidak mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap harga saham, berbeda dengan Pratama dan Erawati (2014), yang melakukan penelitian dan menemukan adanya DER mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap harga saham. Namun pada Khairudin dan Wandita, (2017) mendapati hasil penelitian bahwa DER mempengaruhi secara signifikan dan negatif terhadap harga saham.

Zainudin et al., (2018) melakukan penelitian dan mendapati bahwa DPR mempengaruhi secara signifikan dan negatif terhadap harga saham. Berlainan dengan Sharif et al., (2015) dan Mehmood et al., (2019) mendapati bahwa DPR mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap harga saham. Sedangkan Gunarathne et al., (2016) yang melakukan penelitian dan mendapati hasil DPR tidak mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Hung et al., (2019), Herawati dan Putra (2018) menemukan bahwa ROA mempengaruhi secara signifikan dan positif terhadap harga saham, akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusdiyanto et al., (2020) mendapati hasil ROA tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas dengan adanya kesenjangan penelitian atau *research gap* diantara penelitian terdahulu, maka pada penelitian ini ingin menguji kembali pengaruh *Debt to equity ratio*, *Dividen payout ratio* dan *Return on asset* terhadap harga saham syariah di JII 2013-2017. Berdasarkan kesenjangan tersebut maka ditemukan rumusan masalah dalam penelitian ini yakni:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio*, *Deviden Payout Ratio*, dan *Return On Asset* secara parsial mempengaruhi terhadap harga saham syariah di JII 2013-2017?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio*, *Deviden Payout Ratio*, dan *Return On Asset* secara simultan mempengaruhi terhadap harga saham syariah di JII 2013-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah tersebut maka dapat disimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut yakni:

1. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio*, *Deviden Payout Ratio*, dan *Return On Asset* mempengaruhi secara parsial terhadap harga saham syariah di JII 2013-2017.
2. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio*, *Deviden Payout Ratio*, dan *Return On Asset* mempengaruhi secara simultan terhadap harga saham syariah di JII 2013-2017.

1.4 Ringkasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk menguji variabel independen dan dependen. Variabel independen pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Return On Asset* (ROA), dan variabel dependen menggunakan harga saham syariah. Data pada penelitian ini diperoleh dari *annual report* atau laporan keuangan perusahaan yang sudah tercatat di Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini terdapat 30 saham yang tercatat di JII sebagai populasi dengan pengambilan sampel yang menggunakan beberapa kriteria sehingga diperoleh 9 saham syariah yang tercatat di JII 2013-

2017. Teknik analisis yang digunakan penelitian ini yaitu regresi data panel dengan melakukan uji chow yaitu perbandingan antara *common effect model* dengan *fixed effect model*, uji hausman dengan perbandingan *fixed effect model* dengan *random effect model* dan terakhir uji lagrange multiplier dari perbandingan *common effect model* dengan *random effect model*. Dalam penelitian ini *random effect model* terpilih sebagai model estimasi regresi data panel dikarenakan uji hausman memiliki nilai probabilitas 0.1480 yang diketahui $> 5\%$ sehingga H_0 diterima. Dilakukannya penelitian ini untuk dapat memahami apakah *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* dan *return on asset* dapat mempengaruhi harga saham di JII pada tahun 2013-2017. Pada penelitian ini ditemukan hasil hipotesis yaitu *dividen payout ratio* mempengaruhi secara signifikan yang positif terhadap harga saham, dan *return on asset* mempengaruhi secara signifikan yang positif juga terhadap harga saham yang mana keuntungan atau laba mempengaruhi kenaikan harga saham dan pembayaran dividen kepada investor juga mempengaruhi kenaikan harga saham. namun pada *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi secara signifikan yang negatif terhadap harga saham. Kewajiban atau hutang jangka panjang tidak mempengaruhi kenaikan harga saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Bab 1: PENDAHULUAN

Pada bab ini mendeskripsikan alasan mengapa penelitian ini dilakukan, yaitu menjelaskan pentingnya harga saham bagi investor sebagai gambaran investasi untuk dimasa yang akan datang. Serta hubungan antara pengaruh *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* dan *return on asset* terhadap harga saham yang telah tercatat di JII selama tahun 2013-2017. Dari latar belakang tersebut maka ditemukannya rumusan masalah, tujuan dan manfaat pada penelitian ini.

Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menguraikan landasan teori mengenai analisis teknikal, analisis fundamental serta variabel dependen menggunakan harga saham, dan variabel independen menggunakan *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* dan *return on asset*. Menjelaskan pula penelitian sebelumnya, hubungan antar variabel,

pengembangan hipotesis dan kerangka konseptual yang berhubungan dengan judul dan masalah yang akan dikaji pada penelitian ini.

Bab 3: METODE PENELITIAN

Pada bab ini mendeskripsikan pendekatan penelitian yaitu menjelaskan metode yang akan dipakai pada penelitian ini, model empiris yang dipakai pada penelitian ini, definisi operasional harga saham, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* dan *retrun on asset*. Begitu pula jenis dan sumber data penelitian ini seperti sampel penelitian, populasi penelitian, dan teknik analisis data.

Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mendeskripsikan hasil penelitian yang telah dilaksanakan oleh peneliti terdiri atas analisis data dan intepretasi pembahasan yang mana didapatkan berdasarkan pengolahan data dan menganalisa data sesuai dengan teori yang terdapat pada penelitian ini.

Bab 5: KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menguraikan kesimpulan dan saran yang merupakan hasil yang diperoleh dalam pembahasan dari yang dilakukan peneliti berdasarkan perumusan masalah yang telah ditentukan dan diharapkan berguna terhadap pihak yang berkepentingan atau penelitian lebih lanjut.