

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sektor investasi menjadi salah satu faktor dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi nasional melalui instrumen pasar modal. Keberadaan pasar modal saat ini telah menjadi saraf finansial, karena perekonomian saat ini tidak mungkin berkembang pesat tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan terorganisir dengan baik. Pasar modal sangat berperan dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara karena pasar modal menjalankan beberapa fungsi yaitu, fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan yaitu pihak investor yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana serta fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi hasil untuk pemilik dana melalui investasi (Soemitra, 2014). Instrumen pasar modal dalam konteks praktisi lebih dikenal dengan sebutan sekuritas atau efek yang menandakan klaim atas aset finansial.

(Faniyah, 2017) mengemukakan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dihasilkan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Secara sederhana investasi merupakan kegiatan mengalokasikan uang saat ini, untuk mendapatkan keuntungan atau manfaat dikemudian hari. Perlu diketahui bahwa investasi memiliki perbedaan dengan tabungan yaitu, perbedaan pemilihan instrumennya. Disamping itu,

investasi memiliki kelebihan dalam hal presentasi profit dan presentase pengembalian.

Investasai menjadi sangat penting karena kita akan mendapatkan kehidupan yang baik dimasa depan. Namun, tidak menutup kemungkinan bahwa investasi merupakan kegiatan yang memiliki resiko tinggi karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian. Setiap kegiatan investasi selalu mempunyai tingkat resiko dan keuntunga yang berbeda-beda, karena keuntungan yang muncul berpotensi dengan adanya kerugian yang timbul akibat target keuntungan yang tidak sesuai dengan keinginan yang diharapkan. Indikasi tersebut menunjukkan bahwa investor memerlukan informasi yang lengkap untuk menghindari kerugian ataupun meminimalkan resiko kerugian yang dihadapi ketika berinvestasi. Namun, kebanyakan investor tidak mengetahui hal itu karena minimnya pengetahuan yang akan berpengaruh terhadap pola pikir investor. Untuk itu, setiap investor sangat membutuhkan informasi yang relevan terkait perkembangan transaksi dibursa agar dijadikan pertimbangan dalam menyusun strategi dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

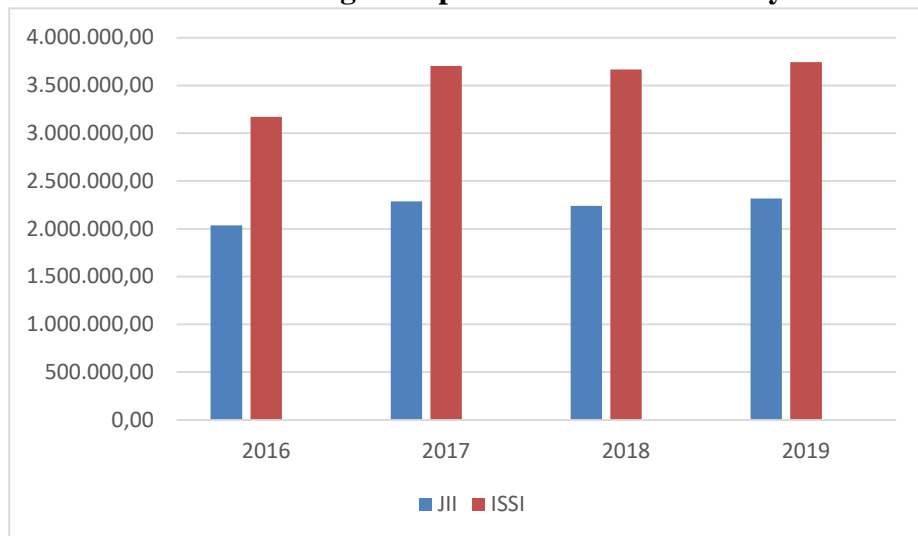
Pasar modal sebagai institusi investasi telah berkembang pesat untuk dapat melengkapi segmentasi peminatan investor, salah satunya pasar modal syariah. Pasar modal syariah muncul atas inisiasi dari PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksan Investment Management (DIM) untuk mengembangkan pasar modal yang berprinsip syariat islam dan disetujui oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Dilansir dari (Ayni, 2016) dinyatakan bahwa prospek pasar modal syariah ditahun 2016 menjadi awal yang

baik karena jumlah investor syariah dipasar modal tumbuh pesat hingga 50% dari tahun sebelumnya. Serta didukung dengan masyarakat indonesia dengan mayoritas muslim. Antusias yang besar juga ditunjukkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kepada pasar modal syariah dengan membuat regulasi baru ataupun deregulasi yang akan memberikan dorongan positif untuk berinvestasi dipasar modal syariah.

Pasar modal berbasis syariah semakin baik dengan diluncurkannya beberapa indeks saham yang berdasarkan prinsip syariat islam, salah satunya yaitu Jakarta Islamic Indeks. Jakarta islamic Indeks (JII) merupakan indeks yang digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berprinsip syariah. Jakarta islamic Indeks merupakan indeks saham syariah yang paling liquid dari indeks saham syariah lainnya. Munculnya indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dengan prinsip syariah.

Peningkatan Jakarta Islamic Indeks dari tahun 2016 hingga tahun 2019 mengalami peningkatan, untuk itu peneliti menyajikan perkembangan melalui kapitalisasi pasar seperti pada tabel dibawah ini;

Tabel. 1.1
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Modal Syariah



Sumber : Laporan OJK

ISSI dan JII yang merupakan wadah untuk berinvestasi secara syariah islam telah berkembang dan terus meningkat. Hal ini tergambar oleh grafik diatas menunjukkan bahwa ketertarikan dan minat investor terhadap saham-saham syariah dari tahun 2016 ke tahun 2019 terlihat. Hal ini dibuktikan dengan kenaikan yang terjadi ditahun 2017. Indikasi tersebut menandakan bahwa pasar saham-saham syariah menjadi pasar yang cukup menjanjikan. Pemodal yang menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks syariah semakin tinggi karena sesuai dengan prinsip syariat islam. Perusahaan pun dinilai baik oleh investor sebagai perusahaan dengan tingkat kinerja baik. ISSI merupakan indeks saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar dibandingkan JII karena DES yang terdaftar di ISSI lebih banyak dibandingkan JII. Walaupun secara kapitalisasi lebih tinggi ISSI, JII memiliki tingkat liquidasi lebih tinggi dibandingkan ISSI.

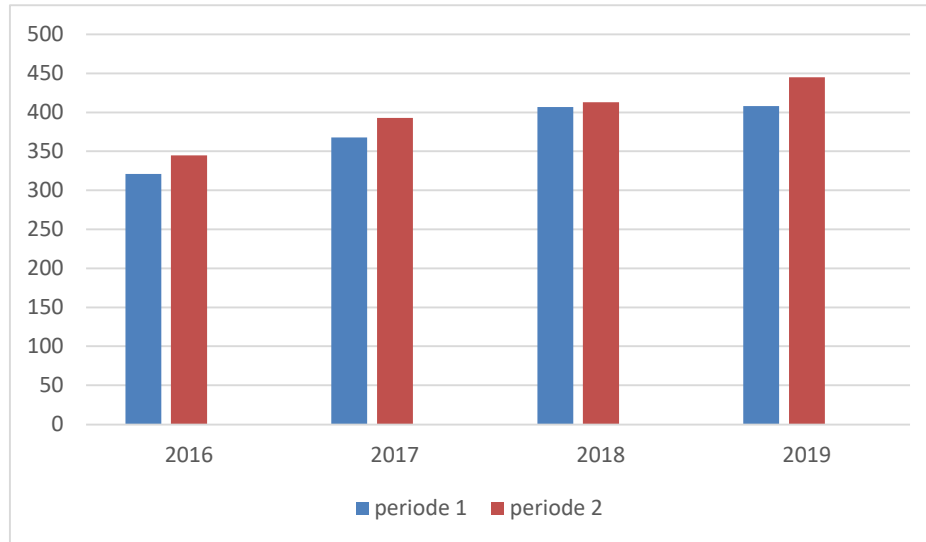
Saham menjadi salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan dipasar modal yang paling dikenal oleh masyarakat. Menurut (Hadi, 2013) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Saham menjadi investasi yang cukup bagus dan banyak peminatnya karena instrumen investasi ini mampu memberikan imbalan yang berbeda dan lebih tinggi. Transaksi investasi saham dapat dilakukan oleh semua orang dengan mudah karena adanya bantuan teknologi.

Sedangkan saham syariah adalah saham-saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariat dan kriteria secara islam. Saham syariah akan didata melalui Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh (Otoritas Jasa Keuangan) OJK. Data saham yang masuk ke dalam indeks JII merupakan saham unggulan atau dikenal dengan *Blue Chips*. Karena itu, ada kriteria pemilihan yang dilakukan oleh OJK untuk masuk dalam indeks JII cukup ketat, diantara, (a) saham-saham yang akan dipilih berdasarkan DES yang dikeluarkan oleh OJK, (b) memilih 60 saham dari DES tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir, (c) kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat liquidasi yaitu nilai transaksi dipasar reguler selama satu tahun terakhir. Inilah yang menjadi alasan peneliti untuk memilih JII sebagai objek yang diteliti.

Pergerakan saham syariah yang terjadi di JII terbilang positif, dilansir dari (Movanita, 2018) ditandai dengan bertambahnya saham perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah sejumlah 408 ditahun 2018. Berikut disajikan pergerakan saham syariah;

Tabel. 1.2

Pergerakan saham Syariah di JII dari tahun 2016-2019



Sumber ; Laporan OJK

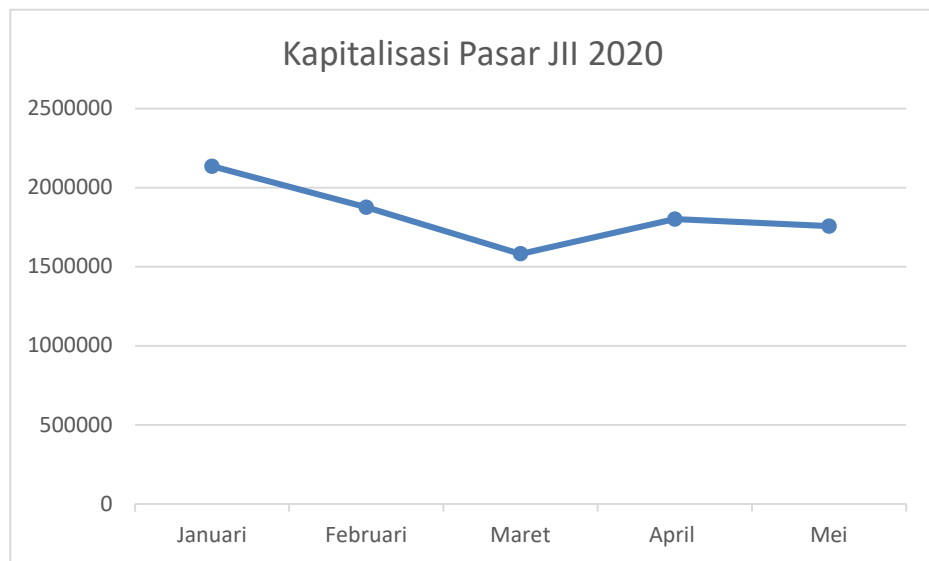
Data diatas menunjukkan kenaikan yang positif. Pergerakan saham yang terjadi ditahun 2016 naik 12,7% dari 321 menjadi 368 ditahun 2017. Ditahun 2018 naik 10,5% dari tahun 2017. Pergerakan saham syariah JII terbilang baik karena terus meningkat disetiap tahun. Hal ini menandakan investor mulai membuka untuk menerima saham syariah. Perusahaan pun akan juga nilai positif atas kinerja yang telah dilakukan.

Faktor utama yang menyebabkan harga saham berubah adalah persepsi yang berbeda dari setiap investor atas informasi yang dimiliki. Pergerakan saham akan menentukan investor dalam memilih saham yang baik untuk mendapatkan deviden, karenanya analisis harga saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan sebelum investasi sehingga investor tidak terjebak pada kondisi kegagalan.

Pandemik Covid yang terjadi di tahun 2020 tentu menjadi tantangan bagi pasar modal karena berbeda dari tahun sebelumnya. Karena tidak bisa kumpul

secara fisik. Oleh karena itu, di saat pandemik ini, OJK mengembangkan sebuah platform bernama Shariah Online Trading System (SOTS) yang bisa digunakan secara online tanpa harus kumpul secara fisik. Pengembangan teknologi ini diharapkan bisa mempermudah untuk investor yang ingin berinvestasi saham melalui pasar modal khususnya pasar modal syariah. Platform tersebut sudah disertifikasi oleh DSN-MUI. Artinya bahwa saat terjadi pandemik covid yang melanda, investor atau masyarakat tetap bisa berinvestasi secara online melalui platform yang telah disediakan. Berikut merupakan kondisi kapitalisasi pasar saat pandemik ditahun 2020.

Tabel. 1.3
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Modal Syariah ketika pandemik corona



Sumber ; Laporan OJK

Penurunan ini terjadi karena dampak covid-19 yang mengharuskan masyarakat untuk menyisihkan uangnya untuk kebutuhan bahan pangan. Selain itu, penurunan ini terjadi karena adanya beberapa penurunan nilai saham perusahaan yang terjadi di JII. Namun hal itu tidak berpengaruh signifikan terhadap konstituen

dipasar JII. Terlihat bahwa terjadi kenaikan dibulan april yang menandakan kondisi pasar JII mulai membaik.

Secara umum terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai saham, yaitu pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Dalam penelitian ini merujuk pada pendekatan fundamental karena nilai saham tidak hanya mewakili nilai intrinsik perusahaan pada suatu saat saja, namun juga mencerminkan harapan mengenai kemampuan atau kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan dikemudian hari. Pendekatan secara fundamental dapat menggunakan beberapa rasio untuk menilai suatu perusahaan. Namun, penelitian ini hanya mengambil beberapa rasio yang digunakan untuk menilai perusahaan.

Penilaian kinerja perusahaan dalam analisis fundamental dapat dilihat dari faktor keuangan yang didalamnya terdapat analisis berupa rasio pendapatan. *Net Profit Margin (NPM)* atau biasa disebut sebagai rasio pendapatan terhadap penjualan, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Keuntungan bersih ini yang menjadi perhatian investor terhadap penilaian kinerja perusahaan, karena semakin tinggi rasio NPM, menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih yang tinggi. Sehingga harga saham juga akan semakin tinggi (Guinan, 2010). Nilai saham yang tinggi menjadi daya tarik tersendiri untuk investor menanamkan modalnya. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arsetyawati, 2013) dan (Rosalina et al., 2013). Namun berseberangan dengan hasil penelitian dari (Jauharia Hatta & Sugeng Dwiyanto, 2012), (Aulianisa, 2013), dan (Triawan & Shofawat, 2018) yang menemukan bahwa variabel NPM berpengaruh

negatif terhadap harga saham.

Penilaian kinerja selanjutnya dilihat pada aset yang dimiliki oleh perusahaan berupa *Total Aset Turnover*. *Total Aset Turnover (TATO)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset menjadi penjualan (Darya, 2019). Rasio ini memperlihatkan seberapa efektif investasi yang dilakukan sehingga dapat memperkirakan apakah perusahaan mampu secara efektif mengelola modal yang ada. Semakin tinggi nilai TATO mengartikan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan tersebut untuk menghasilkan penjualan. Hal ini menandakan manajemen perusahaan baik, dan akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap dana yang diinvestasikan sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan dipasar modal. Akibatnya nilai harga saham juga akan meningkat karena permintaan pasar yang tinggi. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh (Triana, 2019) dan (Hutapea et al., 2017) menunjukkan hasil positif dari TATO terhadap harga saham. Namun beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh (Dewangga Nugraha et al., 2016) dan (Romaidi, 2017) menunjukkan tidak berpengaruh dari TATO terhadap harga saham.

Penilaian kinerja selanjutnya adalah *Deviden Payout Ratio (DPR)*. *Deviden Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan antara kas deviden dengan laba setelah pajak. DPR menjadi rasio yang sangat dilihat oleh investor karena DPR yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat pembagian laba yang dilakukan perusahaan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi permintaan pasar maka akan semakin meningkatkan harga saham. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh (Sidabutar et al., 2019) dan (Fabianto, 2015). Namun beberapa hasil penelitian cenderung menyatakan tidak berpengaruh terhadap harga saham seperti penelitian yang dilakukan oleh dan (Zuliarni, 2012) dan (Arsetyawati, 2013).

Penggunaan rasio NPM, TATO dan DPR menggambarkan kondisi perusahaan secara fundamental yang dapat mempengaruhi nilai harga saham syariah di JII. Dimana variabel yang digunakan mewakili dari setiap nilai intrinsik perusahaan. Karena itu dalam penelitian ini menggunakan variabel bebas tersebut. Dalam penelitian ini, peneliti mengembangkan dengan menambahkan variabel kontrol menggunakan tipe industri. Tipe industri yang digunakan sebagai variabel kontrol menggunakan metode variabel dummy, dengan kriteria perusahaan manufaktur bernilai 0, dan jasa (non-manufaktur) bernilai 1.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, memunculkan sebuah masalah berupa inkonsistensi hasil pada penelitian terdahulu yang dilakukan atas pengaruh masing-masing variabel NPM, TATO dan DPR terhadap harga saham. Adapaun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2019?
2. Apakah ada pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Harga Saham Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2019?
3. Apakah ada pengaruh *Deviden Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2019?

4. Apakah ada pengaruh **Jenis Industri** sebagai variabel kontrol terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2019?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2019?
2. Untuk menguji pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Harga Saham Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016- 2019?
3. Untuk menguji pengaruh *Deviden Payout Ratio* terhadap Harga Saham Syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016- 2019?
4. Untuk menguji pengaruh **Jenis Industri** sebagai variabel kontrol terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2019?

D. Kebaruan Penelitian

Penelitian ini menggunakan harga saham syariah di jakarta islamic index sebagai variabel terikat dan net profit margin, total aset turn over dan deviden payout ratio sebagai variabel bebas. Kebaruan dari penelitian ini yaitu peneliti

melakukan penelitian pada perusahaan yang masuk dalam indeks jakarta islamic index pada tahun 2016-2019. Periode ini dipilih untuk menggambarkan kondisi terbaru pada suatu perusahaan. Selain itu peneliti juga menggunakan tipe industri sebagai variabel kontrol menggunakan variabel dummy yang merujuk pada penelitian (Solihin, 2004). Tipe industri dipilih untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang berada di JII. Dengan menggunakan kriteria 0 untuk perusahaan manufaktur dan 1 untuk perusahaan jasa (non-manufaktur). Kriteria ini dipilih karena JII memiliki 30 saham perusahaan yang terdaftar dengan jenis yang berbeda-beda.