

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif membutuhkan keikutsertaan para pelaku usaha untuk lebih aktif dalam menarik investor domestik dan mancanegara. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal baik perorangan maupun kelompok. Pasar modal mempunyai peranan penting untuk dapat memenuhi kebutuhan modal bagi dunia usaha agar tetap eksis dalam perekonomian global. Pasar modal menduduki posisi yang sangat strategis, karena dapat menjadi sarana yang handal untuk mobilitas dana dari masyarakat dan dapat berperan sebagai modal penyerta (*saham*), maupun dana pinjaman (*obligasi*) dalam jumlah yang besar. Khusus sebagai dana penyertaan akan dapat memperbaiki struktur modal bagi perusahaan, dan mempunyai kelonggaran dalam menggunakan dana, karena keterikatan dana tidak ada jatuh temponya.¹

Investasi merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah. Sebab setiap harta ada zakatnya, jika harta tersebut didiamkan maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong untuk setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat, kecuali keuntungannya saja.

Dalam investasi mengenal harga. Harga adalah nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut profit margin. Harga terbentuk setelah terjadinya mekanisme pasar. Suatu pernyataan penting al-Ghozali sebagai ulama' besar bahwa keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha.

¹ Brigham, F, Eugene, dan Houston, F, Joel, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta, Erlangga, 2010

Sehingga sangat wajar seseorang memperoleh keuntungan yang merupakan kompensasi dari risiko yang ditanggungnya.

Ibnu Taimiah berpendapat bahwa penawaran bisa datang dari produk domestik dan impor. Perubahan dalam penawaran digambarkan sebagai peningkatan atau penurunan dalam jumlah barang yang ditawarkan, sedangkan permintaan sangat ditentukan harapan dan pendapatan. Besar kecilnya kenaikan harga tergantung besarnya perubahan penawaran dan atau permintaan. Bila seluruh transaksi sudah sesuai dengan aturan, kenaikan harga yang terjadi merupakan kehendak Allah SWT.²

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Setiap perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia atau *go public* pasti menerbitkan saham yang dapat dimiliki oleh setiap investor. Tetapi, harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah- ubah, padahal pihak investor sendiri sangat ingin harga sahamnya selalu tinggi dan tidak pernah turun. Investor harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham tersebut karena jika salah dalam menganalisis harga saham, maka investor akan mengalami kerugian yang jumlahnya tidak sedikit. Sebelum berinvestasi, investor hendaknya tidak hanya melihat laba bersih yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten. Karena pada prakteknya, masih banyak investor yang memprediksi harga saham hanya melihat labanya saja, tanpa menganalisis laporan keuangan emiten. Padahal ada banyak faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut Fakhruddin dan Hadianto beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu *Dividend per Share*, dan *Return on Equity*.³

² A. A. Islahi, *Konsep Ekonomi Ibnu Taimiyah*, penerjemah H. Anshari Thayib. Bina Ilmu, Surabaya, 1997

³ Eduardus Tandelili, *Analisis Investasi Manajemen Fortopolio Edisi Pertama*, BPFE, Yogyakarta, 2001

Seorang investor yang rasional melakukan analisis sebelum membuat keputusan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal (dengan membeli sekuritas diperdagangan di bursa). Investor tersebut harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar, sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi dari perdagangan tersebut. Ada jenis informasi yang merupakan sinyal penting bagi investor untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan yaitu laba per lembar (*Earning Per Share*) dan dividen per lembar saham (*Dividen Per Share*). Informasi ini amat berguna bagi investor atau calon investor dalam melakukan penelitian perusahaan sebab pada umumnya manajemen tidak akan mengambil resiko dengan membayar *dividen* yang tinggi pada suatu waktu tertentu. Bila menurut estimasi mereka perusahaan tidak mampu mempertahankannya di masa yang akan datang. Dalam kondisi ketidakpastiaan yang tinggi dividen bisa menjadi *proxy* yang baik terhadap *trend*. Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh *dividen*.⁴

Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*Cash*) namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham bahkan juga dalam bentuk pemberian property.⁵

Dividend per Share (DPS) adalah total dividen yang akan dibagikan pada investor untuk setiap lembar saham. DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat membayarkan DPS dalam jumlah yang tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut naik.

Pembagian *dividen* perusahaan terhadap pemegang saham mempengaruhi harga saham di bursa efek. Semakin besar dividen yang diberikan oleh perusahaan, maka saham perusahaan tersebut sangat diminati para investor atau calon investor. Hal ini berarti akan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya akan melambungkan harga saham perusahaan tersebut.

⁴ H.Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Alumni. Bandung, 2010, hal.90

⁵ Ibid, hal. 91

Selain itu dalam mengukur kinerja perusahaan *investor* biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return On Equity* merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh *investor* untuk menilai tingkat *profitabilitas* perusahaan sebelum melakukan investasi.

Return On Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *Equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan *Rasio Total Asset Turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk meampu memberikan laba atas ekuitas.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.⁶

Tingkat *profitabilitas* perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur dari beberapa aspek, diantaranya adalah dengan menggunakan *Return On Equity*. *Return On Equity* merupakan perbandingan antara *Earning After Taxes* dengan Modal sendiri. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, jika proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

Tabel 1.1
Data Perkembangan Jumlah Dividen
Perusahaan Tahun 2014-2018

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DIVIDEN
AKRA	2014	130,00
	2015	120,00
	2016	120,00
	2017	200,00
	2018	120,00
ASII	2014	216,00
	2015	177,00
	2016	168,00

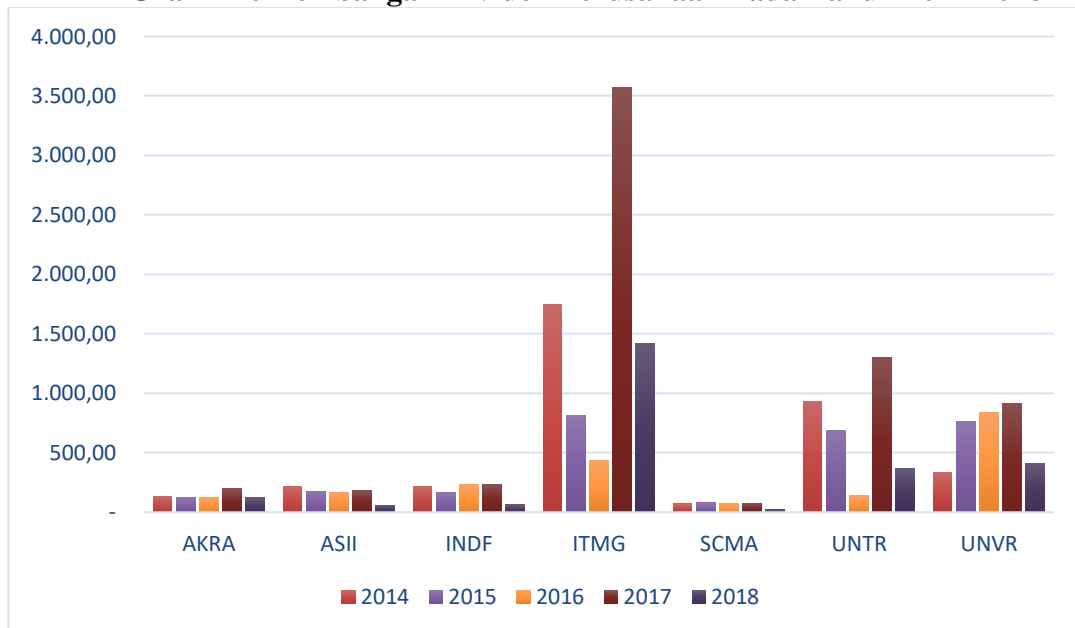
⁶ Agnes Sawir, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT.Gramedia Pustaka Utama : Jakarta

	2017	185,00
	2018	60,00
INDF	2014	220,00
	2015	168,00
	2016	235,00
	2017	237,00
	2018	65,00
ITMG	2014	1.745,00
	2015	812,56
	2016	434,32
	2017	3.574,32
	2018	1.420,00
SCMA	2014	70,00
	2015	83,00
	2016	73,00
	2017	75,00
	2018	20,00
UNTR	2014	935,00
	2015	691,00
	2016	143,00
	2017	1.303,00
	2018	365,00
UNVR	2014	336,00
	2015	766,00
	2016	835,00
	2017	915,00
	2018	410,00

Sumber : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> (data diolah)

Berdasarkan data tabel 1.1 di atas dapat disimpulkan bahwa perkembangan dividen dari setiap perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan seperti pada perusahaan AKRA mengalami kenaikan di tahun 2017 dari Rp. 120.00 menjadi Rp. 200.00. Namun pada tahun 2015 penurunan dari Rp. 130 menjadi Rp. 120 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan dari Rp. 200.00 menjadi Rp. 120.00. Berbeda halnya dengan variabel X2 yaitu *Return On Equity (ROE)*, dimana setiap perusahaan mengalami kenaikan di tahun 2017 dan cenderung mengalami penurunan di tahun 2018. Begitupun terjadi di tahun 2015 cenderung mengalami penurunan yang signifikan. Berikut ini disajikan grafik perkembangan dividen beberapa perusahaan sebagai berikut :

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Dividen Perusahaan Pada Tahun 2014-2018



Dari grafik diatas dapat menjelaskan bahwa beberapa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami fluktuatif yang signifikan setiap tahunnya. Adapun perkembangan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel X2 mengalami kenaikan dan penurunan seperti halnya variabel X1 sebagai berikut

Tabel 1.2
Data Perkembangan *Return On Equity* (ROE) Perusahaan Pada Tahun 2014 - 2018

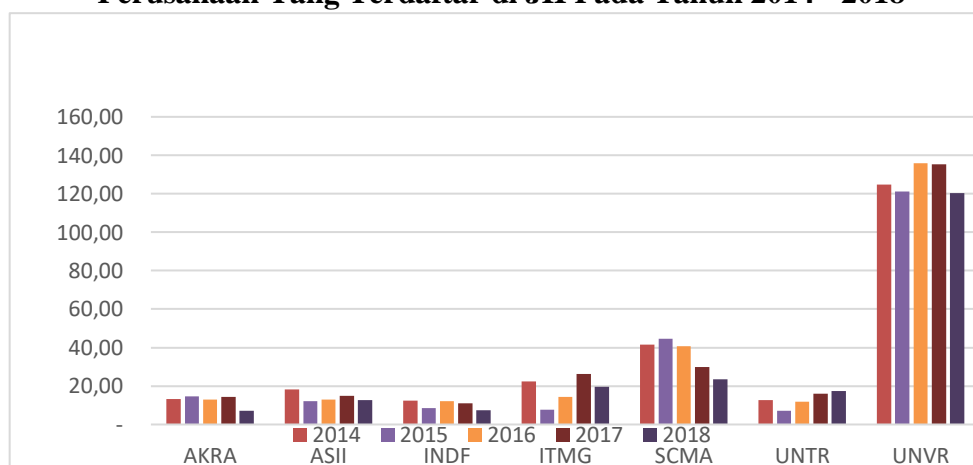
KODE PERUSAHAAN	TAHUN	ROE
AKRA	2014	13,26
	2015	14,53
	2016	12,97
	2017	14,45
	2018	7,03
ASII	2014	18,36
	2015	12,24
	2016	13,08
	2017	14,82
	2018	12,81
INDF	2014	12,48
	2015	8,60
	2016	11,99

	2017	11,00
	2018	7,37
ITMG	2014	22,28
	2015	7,56
	2016	14,40
	2017	26,37
	2018	19,68
SCMA	2014	41,64
	2015	44,57
	2016	40,78
	2017	29,91
	2018	23,42
UNTR	2014	12,55
	2015	7,11
	2016	11,98
	2017	16,14
	2018	17,30
UNVR	2014	124,78
	2015	121,22
	2016	135,85
	2017	135,40
	2018	120,21

Sumber : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> (data diolah)

Dari tabel 1.2 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan ROE seperti ITMG pada tahun 2016 sebesar 14.40% naik menjadi 26.37% pada tahun berikutnya yaitu tahun 2017. Namun, mengalami penurunan pada tahun 2018 yaitu sebesar 19.68% dari 26.37% di tahun 2017.

Gambar 1.2
Grafik Perkembangan Return On Equity (ROE)
Perusahaan Yang Terdaftar di JII Pada Tahun 2014 - 2018



Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa tingkat ROE dari beberapa perusahaan tersebut tidak mengalami kenaikan yang signifikan dan tidak mengalami penurunan yang signifikan. Sedangkan untuk perkembangan harga saham syariah pada beberapa perusahaan yang terdaftar di JII sebagai berikut :

Tabel 1.3
Data Perkembangan Harga Saham Syariah
Perusahaan Pada Tahun 2016 – 2018

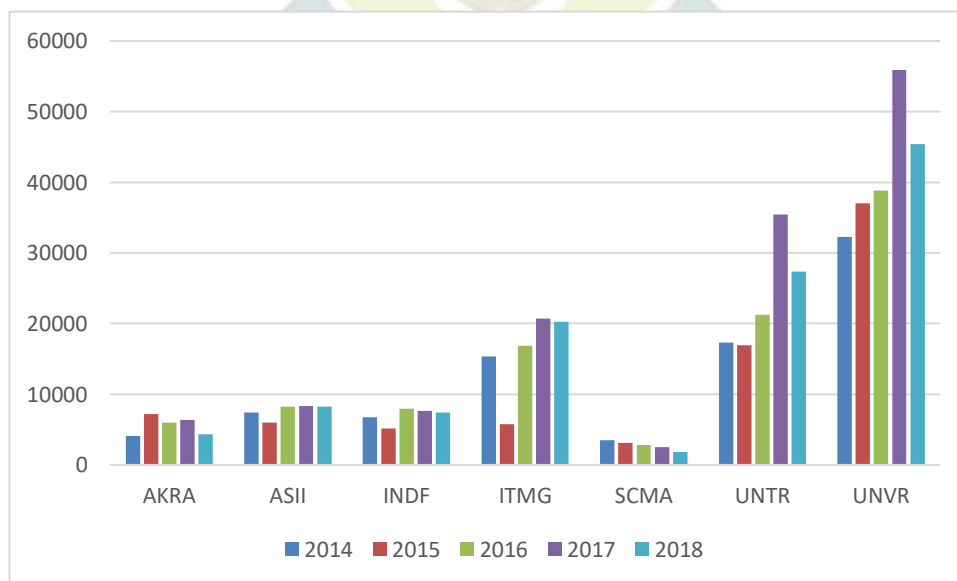
KODE PERUSAHAAN	TAHUN	INDEX HARGA SAHAM SYARIAH
AKRA	2014	4120
	2015	7175
	2016	6.000
	2017	6.350
	2018	4.290
ASII	2014	7.425
	2015	6.000
	2016	8.275
	2017	8.300
	2018	8.225
INDF	2014	6.750
	2015	5.175
	2016	7.925
	2017	7.625
	2018	7.450
ITMG	2014	15.375,00
	2015	5.725,00
	2016	16.875
	2017	20.700
	2018	20.250
SCMA	2014	3.500
	2015	3.100
	2016	2.800
	2017	2.480
	2018	1.870
UNTR	2014	17.350
	2015	16.950
	2016	21.250
	2017	35.400
	2018	27.350
UNVR	2014	32.300

	2015	37.000
	2016	38.800
	2017	55.900
	2018	45.400

Sumber : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> (data diolah)

Berdasarkan data tabel 1.3 diatas diperoleh index harga saham syariah tertinggi terjadi pada UNVR di tahun 2017 sebesar Rp. 55.900 dan terendah terdapat pada SCMA sebesar Rp. 1.870 sementara dilihat dari segi dividen terendah yang dibagikan terjadi pada perusahaan SCMA. Namun, dilihat dari segi penurunan dan kenaikan terjadi hampir disemua perusahaan. Seperti tergambar pada grafik dibawah ini:

Gambar 1.3
Grafik Perkembangan Harga Saham Syariah
Perusahaan Yang Terdaftar di JII Pada Tahun 2014 – 2018



Dari grafik diatas dapat disimpulkan bahwa index harga saham syariah perusahaan yang terdaftar di JII cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2016-2017 Namun, berbeda dengan tahun selanjutnya keadaan index harga saham syariah cenderung mengalami penurunan. Sehingga dapat disajikan data *Dividen*, *Return On Equity* (ROE) dan Index Harga Saham Syariah sebagai berikut :

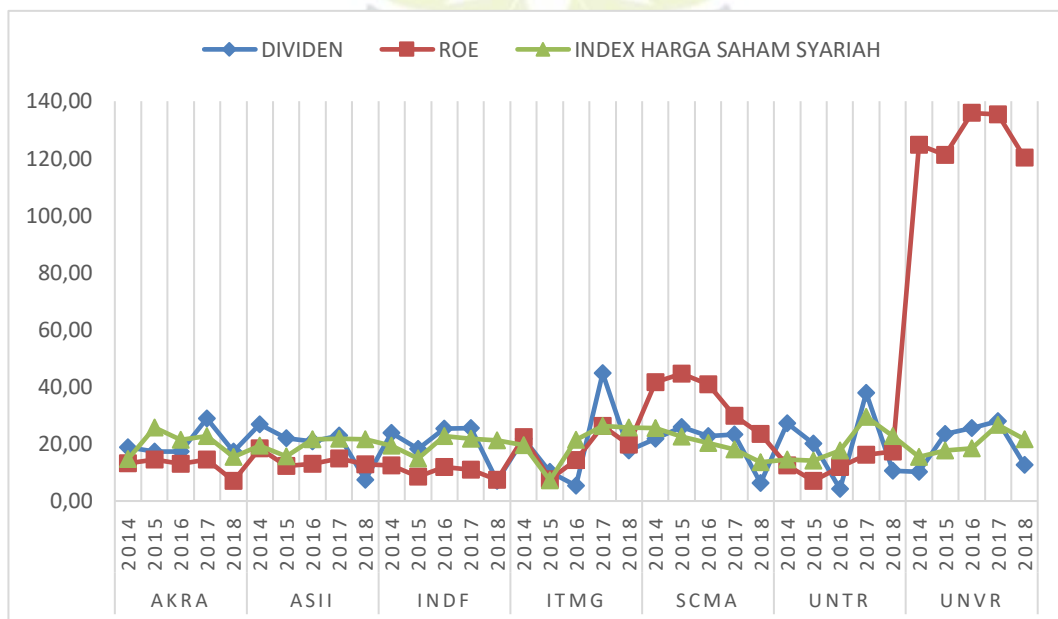
Tabel 1.4
Data Dividen, Return On Equity (ROE) dan Index Harga Saham Syariah
Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun
2014 – 2018

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DIVIDEN	ROE	HARGA SAHAM SYARIAH
AKRA	2014	130,00	13,26	4.120,00
	2015	120,00	14,53	7.175,00
	2016	120,00	12,97	6.000,00
	2017	200,00	14,45	6.350,00
	2018	120,00	7,03	4.290,00
ASII	2014	216,00	18,36	7.425,00
	2015	177,00	12,24	6.000,00
	2016	168,00	13,08	8.275,00
	2017	185,00	14,82	8.300,00
	2018	60,00	12,81	8.225,00
INDF	2014	220,00	12,48	6.750,00
	2015	168,00	8,60	5.175,00
	2016	235,00	11,99	7.925,00
	2017	237,00	11,00	7.625,00
	2018	65,00	7,37	7.450,00
ITMG	2014	1.745,00	22,28	15.375,00
	2015	812,56	7,56	5.725,00
	2016	434,32	14,40	16.875,00
	2017	3.574,32	26,37	20.700,00
	2018	1.420,00	19,68	20.250,00
SCMA	2014	70,00	41,64	3.500,00
	2015	83,00	44,57	3.100,00
	2016	73,00	40,78	2.800,00
	2017	75,00	29,91	2.480,00
	2018	20,00	23,42	1.870,00
UNTR	2014	935,00	12,55	17.350,00
	2015	691,00	7,11	16.950,00
	2016	143,00	11,98	21.250,00
	2017	1.303,00	16,14	35.400,00
	2018	365,00	17,30	27.350,00
UNVR	2014	336,00	124,78	32.300,00
	2015	766,00	121,22	37.000,00
	2016	835,00	135,85	38.800,00
	2017	915,00	135,40	55.900,00
	2018	410,00	120,21	45.400,00

Sumber : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.4 dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan efek syariah yang terdaftar di JII mengalami kenaikan Dividen, *Return On Equity* (ROE) dan Index Harga Saham Syariah pada periode 2016-2017, berbeda dengan periode 2017-2018 tingkat Dividen, *Return On Equity* (ROE) dan Index Harga Saham Syariah mengalami penurunan yang signifikan. Namun, ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan berbeda dengan fenomena yang terjadi seperti terdapat pada perusahaan INDF pada tahun 2017 tingkat dividen mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 235.00 menjadi 237.00 sedangkan tingkat *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan yaitu sebesar 11.99% menjadi 11.00%.

Grafik 1.4
Data Dividen, Return On Equity (ROE) dan Index Harga Saham Syariah
Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Tahun 2014-2018



Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa ada ketidaksamaan dengan data yang diperoleh. 7 perusahaan dari 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* (BEI). Secara teoritis bahwa semakin besar Dividen maka akan semakin besar juga Index Harga Saham Syariah dan juga semakin besar pula *Return On Equity* (ROE) . Namun,

berdasarkan data yang akan diteliti banyak fenomena data yang bertentangan dengan teori yang ada.

Pergerakan Index Harga Saham Syariah sangat dipengaruhi oleh banyak faktor, baik dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor memiliki harapan atas jumlah pengembalian dari investasinya. Pembayaran *Dividen* yang besar tentu diharapkan oleh para investor. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada performa perusahaan, jika dari tahun ketahun perusahaan mengalami keuntungan yang signifikan tentu pula investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis akan mengembalikan yang pasti didapatnya, sementara itu perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara otomatis terbayang dibenak investor sejumlah kerugian.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik secara mendalam dalam judul : “ *Pengaruh Jumlah Dividen dan Return On Equity (ROE) terhadap Indeks Harga Saham Syariah pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2014-2018*”

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas maka dapat dijabarkan ke dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut ::

1. Seberapa besar pengaruh jumlah *dividen* terhadap Index Harga Saham Syariah secara parsial pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII) 2014-2018*?
2. Seberapa besar pengaruh jumlah *Return On Equity (ROE)* terhadap Index Harga Saham Syariah secara parsial pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018*?
3. Seberapa besar pengaruh jumlah *Dividen* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Index Harga Saham Syariah secara simultan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh jumlah *dividen* terhadap index harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara parsial.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap index harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara parsial.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh jumlah *Dividen* dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara simultan.

D. Kegunaan Penelitian

Peneliti berharap dapat memberikan beberapa kegunaan praktis serta akademis dengan adanya penelitian ini, yaitu :

1. Bagi pihak lain yang melakukan penelitian sejenis
 - a. Untuk penelitian selanjutnya, objek penelitian agar ditambah menjadi seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi
 - b. Untuk penelitian selanjutnya, indikator penelitian dapat diganti dengan proxy yang lain atau ditambah dengan variabel yang lain seperti tingkat likuiditas, total asset, rasio perusahaan yang lainnya.
 - c. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan data yang ada di laporan tahunan pada periode berikutnya.
2. Bagi Perusahaan

Diharapkan agar meningkatkan pengawasan terhadap kecukupan modal yang diperoleh baik dari internal maupun eksternal agar modal yang digunakan untuk membayar aktiva perusahaan dapat memberikan kontribusi laba yang lebih yang lebih baik dari sebelumnya. Kemudian diharapkan juga untuk terus dilakukan dengan adanya evaluasi atas setiap investasi yang dilakukan. Dengan adanya evaluasi tersebut, maka

perusahaan dapat diketahui sejauh mana investasi yang telah dilakukan memberikan manfaat bagi perusahaan terutama tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi tersebut.

E. Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang bersumber dari tesis dan jurnal yang memiliki kemiripan tema dengan penelitian yang penulis lakukan, antara lain :

1. Mursidah Nurfadillah 2011⁷, tesis dengan judul “*Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk*” Berdasarkan hasil analisis statistic uji t menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham hanya Earning Per Share dan Return On Equity sedangkan Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk. Diantara ketiga variabel independen yaitu Earning Per Share, Debt to Equity Ratio.
2. Arum Citrawati 2012⁸, judul penelitiannya adalah Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Rokok yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap harga saham dan *Earning Per Ratio (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham.
3. Aurora Nur Firdaus⁹, Idqam Famni & Imam Teguh Saptono 2015, jurnal internasional dengan judul “*The Impact of ASEAN Stock Market and Macroeconomic Variables Towards Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*”

⁷ Mursidah Nurfadillah, tesis dengan judul “*Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk : 2011*”

⁸ Citrawati, Arum Dewi “*Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Rokok yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*” Universitas Pembangunan Nasional Jawa Timur 2012.

⁹ Aurora Nur Firdaus, Idqam Famni & Imam Teguh Saptono (Jurnal Internasional) *The Impact of ASEAN Stock Market and Macroeconomic Variables Towards Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*” Institut Pertanian Bogor: 2015

Pengaruh Indeks harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, hasil analisis VECM menunjukkan bahwa pada jangka pendek, hanya IHSG dan IPI yang memengaruhi ISSI secara signifikan. Sedangkan pada jangka panjang beberapa variabel menunjukkan hubungan signifikan positif yaitu inflasi, IPI, PSE dan STI. Variabel yang mempengaruhi ISSI secara signifikan negatif adalah BI rate, ER, IHSG, dan KLSE.

4. Entar Sutisman 2015¹⁰, diserstasi dengan judul “ *Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2012-2014*”. Berdasarkan hasil analisis statistika secara simulan terdapat pengaruh signifikan terhadap return saham namun pengaruhnya sangat kecil sedangkan secara parsial hanya faktor EPS dan ROA yang berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
5. Rescyana Putri Hutami¹¹, Jurnal dengan judul “*Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010*. Berdasarkan hasil analisis data statistika secara simultan *Dividend Per Share, Return On Equity dan net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur*. Secara parsial *Dividend, Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur*.

F. Kerangka Berfikir

Dalam sistem ekonomi konvensional, seseorang melakukan investasi dengan motif yang berbeda-beda, diantaranya untuk memenuhi kebutuhan *likuiditas*,

¹⁰ Entar Sutisman, diterstasi dengan judul “ *Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2012-2014* ”

¹¹ Rescyana Putri hutami, Jurnal dengan judul ” *Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010*.

menabung agar mendapat pengembalian yang lebih besar, merencanakan pensiun untuk berspekulasi dan lain-lain. Dalam makna yang sama, Sumantoro menyebutkan tiga hal utama yang mendorong seseorang untuk melakukan investasi. Yaitu mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa yang akan datang, menghindari kemerosotan harta akibat inflasi, dan untuk memanfaatkan kemudahan ekonomi yang diberikan pemerintah.¹²

Kemudian, jika berbicara tentang investasi syariah, ada hal lain yang berperan dalam investasi. Investasi syariah tidak selalu membicarakan persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom. Ada unsur lain yang sangat menentukan keberhasilan suatu investasi dimasa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT¹³. Islam memadukan antara dimensi dunia dan akhirat, setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan didunia dan akhirat, kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal diakhirat.

Islam mengajarkan bahwa semua perbuatan manusia yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horizontal (hubungan manusia dengan manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan akhirat. Karena perbuatan manusia di pandang sebagai investasi maka hasilnya akan ada yang beruntung ada pula yang merugi, itulah yang disebut resiko. Islam memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupa meningkatkan hasil investasi. Islam memerintahkan umatnya untuk meninggalkan investasi yang tidak menguntungkan. Islam sendiri memperbolehkan berjual beli sebagaimana dalam al-Qur'an dan hadist sebagai berikut:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حَبْلًا مَلْبُوسًا وَتَرَى
الْفُلَّكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ ۗ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴿٦٨﴾

Artinya “*dan Dia-lah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan*

¹² Nafik HR Muhammad. 2009. “ Bursa Efek Investasi Syariah “ : Serambi. Hal.68

¹³ Ibid.68 (Q.S. Lukman : 34)..

dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (Keuntungan) dari Karunia-Nya dan supaya kamu bersyukur (Q.S An-Najl :14)¹⁴

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا هَلْ أَذُكُم عَلَىٰ تِجْرَةٍ تُنْجِيكُمْ مِّنْ عَذَابِ أَلِيمٍ ﴿١٠﴾ تُوْمِنُونَ بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِ
وَتُجَاهِدُونَ فِي سَبِيْلِ اللّٰهِ بِأَمْوَالِكُمْ وَأَنْفُسِكُمْ ذَٰلِكُمْ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ ﴿١١﴾ يَغْفِرْ لَكُمْ
ذُنُوبَكُمْ وَيُدْخِلْكُمْ جَنَّاتٍ تَجْرِي مِنْ تَحْتِهَا الْأَنْهَارُ وَمَسْكِنٍ طَيِّبَةٍ فِي جَنَّاتٍ عَدْنٍ ذَٰلِكَ الْفَوْزُ
الْعَظِيمُ ﴿١٢﴾

Artinya “Hai orang-orang yang beriman, sukakah kamu aku tunjukkan suatu perniagaan yang dapat menyelamatkan dari azab yang pedih ?(10)

“ yaitu kamu beriman kepada Allah dan RasulNya dan berjihad di jalan Allah dengan harta dan jiwamu. Itulah yang lebih baik bagimu, jika kamu mengetahuinya” (11)

“Niscaya Allah akan mengampuni dosa-dosamu dan memasukanmu ke dalam jumlah yang mengalir di bawahnya sunga-sungai, dan memasukkan kamu ke tempat tinggal yang baik di dalam jannah ‘ Adn. Itulah keberuntungan yang besar (12) (Q.S.Al- Shaff:10-12)¹⁵

Islam memandang semua perbuatan manusia dalam kehidupan sehari-hari, termasuk kehidupan ekonominya sebagai yang mendapat hasil (*return*). Investasi yang melanggar syariah akan mendapatkan balasan yang setimpal, begitu pula investasi yang sesuai dengan syariah. *Return investasi* dalam Islam sesuai dengan besarnya besarnya sumber daya dikorbankan, hasil yang akan didapatkan manusia dari investasinya. Hasil yang akan didapatkan manusia dari investasinya di dunia bisa berlipat-lipat ganda. Allah berfirman:

¹⁴ Lihat pula Q.S An-Nahl :14

¹⁵ Q.S. Al-Shaff : 10-12,

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S. An-Nisa : 29)¹⁶

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ تَعَالَى عَنْهُ قَالَ : نَهَا رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْحِصَاةِ
وَعَنْ بَيْعِ الْعَرَارِ (رواه مسلم)

Artinya “Dari Abu Hurairah (Abdullah bin Sahrin) Rasulullah SAW melarang dari jual beli sistem lempar batu dan jual beli gharar (jual beli yang tidak jelas) / penipuan. (H.R. Muslim)

Itulah nilai yang membedakan investasi Islam dari *investasi konvensional*. Jadi, investasi yang islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar dimasa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin didunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun yang akan datang.

Bursa Efek dalamk prespektif Islam adalah dinamika dan proses perdagangan saham dan *obligasi* di bursa efek biasanya dilakukan melalui pasar perdana, kemudian dilanjutkan ke pasar sekunder. Yang dimaksud dengan pasar perdana adalah penjualan perdana saham atau obligasi oleh perusahaan yang menerbitkannya (*emiten*) di bursa efek kepada para investor. Selanjutnya para investor yang telah membeli efek tersebut dapat menjualnya kembali di lantai bursa

¹⁶ Dilihat dari, Q.S. An-Nisa : 29

dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi-transaksi yang terjadi setelah pasar perdana dinamakan sebagai pasar sekunder.

Meskipun sering diungkapkan bahwa pasar modal merupakan tempat mempertemukan antara orang yang perlu modal dengan pihak lain yang memiliki kelebihan dana, tapi faktanya tidaklah demikian. Transaksi-transaksi yang riil mencerminkan aliran dana dari investor kepada badan usaha yang perlu dana hanya terjadi di pasar perdana. Itupun belum tentu investor yang membeli saham atau obligasi di pasar perdana motifnya untuk investasi, tetapi bisa saja (sebagian besar) mereka memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dari selisih nilai saham di kemudian hari (di pasar sekunder). Bahkan belum tentu orang-orang yang membeli saham tersebut memiliki kelebihan dana, sebab dengan dukungan sistem perbankan ribawi mereka dengan modal cekak bisa menguasai saham yang jumlahnya berkali-lipat dari kekayaan riil yang dia miliki, apalagi dengan mekanisme transaksi pasar modal yang memang memungkinkan spekulasi menjadi permainan sehari-hari.

Islam memandang bursa efek di sini, terdapat beberapa aspek untuk menjadi acuan penilaian apakah bursa efek haram atau tidak, yaitu instrumen yang diperdagangkan, mekanisme transaksi, dan mudharat yang ditimbulkannya. Efek yang diperdagangkan di pasar modal cukup beragam, tetapi semuanya kembali kepada instrumen saham dan obligasi, selebihnya hanya turunan (*derivatif*) dari kedua *instrumen* tersebut.

Dalam Perseroan Terbatas, tanggung jawab para pemilik perusahaan sebatas nilai saham yang dia miliki. Pada pasal 3 ayat 1 UU No. 1 1995 tentang Perseroan Terbatas, disebutkan bahwa pemegang saham perseroan tidak bertanggungjawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggungjawab atas kerugian perseroan melebihi nilai saham yang telah diambilnya. Dengan demikian bila perusahaan memiliki utang ataupun mengalami bangkrut, maka pihak lain yang mempunyai tagihan di perusahaan tersebut tidak dapat meminta tanggung jawab para pemegang saham melebihi nilai saham yang dia miliki

Hal ini bertentangan dengan nash-nash syara' yang menyuruh manusia untuk memenuhi hak orang lain secara atas aqad-aqad muamalah yang telah dilakukannya.

Dengan demikian setidaknya terdapat tiga pertentangan Perseroan Terbatas dengan hukum syara', yaitu pendiriannya yang tidak memenuhi syarat sah sebagai suatu perseroan, yang menggerakkan PT adalah modal bukan manusia, dan tanggung jawab para persero terbatas pada nilai saham (modal) yang dimilikinya.

Efek syariah berdasarkan Peraturan Bapepan & LK No. IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah, khususnya ayat 1.a.3, yang dimaksud dengan Efek syariah adalah sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Pasar Modal dan Peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah dipasar modal.

Dalam peraturan yang sama khususnya 1.a.2, dijelaskan juga pengertian dari prinsip-prinsip syariah di pasar modal yaitu prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan dibidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan parturan ini dan atau Peraturan Bapepam dan LK yang didasarkan pada Fatwa DSN-MUI.

Berdasarkan definisi tersebut terlihat bahwa yang dimaksud efek syariah yang terdapat dipasar modal Indonesia bukan hanya Saham Syariah tetapi mencakup efek-efek syariah lainnya. Dengan menambahkan kriteria tambahan mengenai prinsip-prinsip syariah dipasar modal. Bapepam & LK merupakan pihak yang berwenang dalam menentukan apakah suatu efek dapat dikatakan sebagai efek syariah, dengan demikian efek syariah yang terdapat dipasar modal Indonesia adalah adalah efek syariah yang merujuk kepada definisi yang dikeluarkan oleh Bapepam & LK.¹⁷

Dalam menentukan efek syariah, Bapepam & LK di bantu oleh DSN-MUI kerja sama antara Bapepam & LK dan DSN-MUI dimaksudkan agar penggunaan prinsip-prinsip syariah dapat lebih optimal, mengingat DSN-MUI merupakan satu-satunya lembaga di Indonesia mempunyai kewenangan untuk mengeluarkan

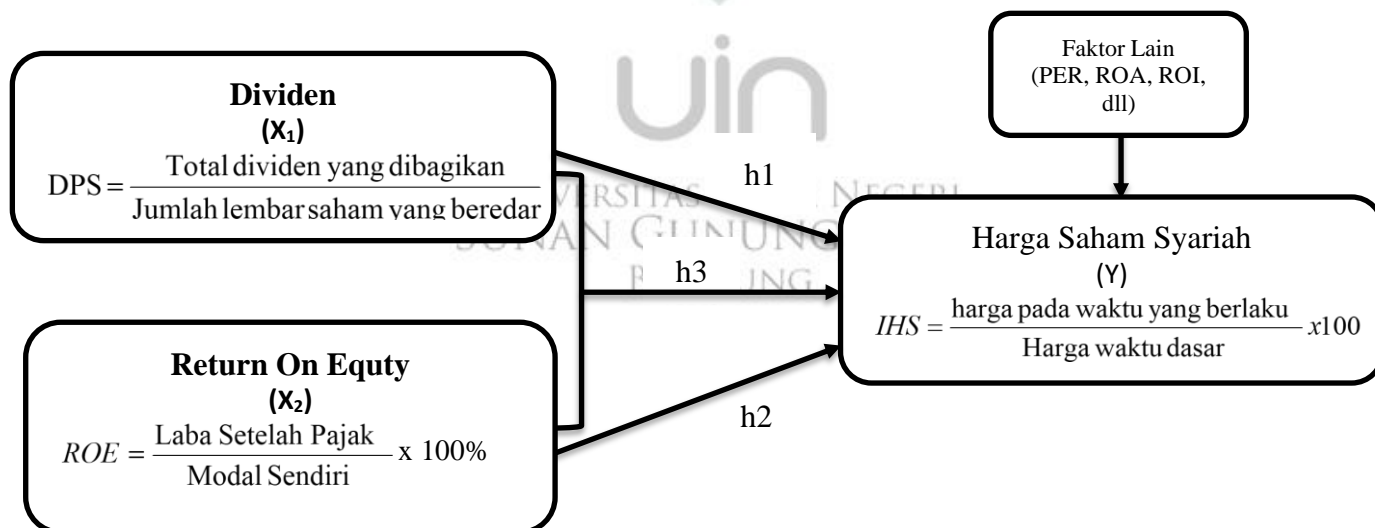
¹⁷ Undang-Undang Pasar Modal Pasal 1 ayat 5

fatwa yang berhubungan dengan kegiatan ekonomi syariah di Indonesia. Hasil Efek Syariah yang telah dilakukan oleh Bapepan & LK dan DSN-MUI tersebut dituangkan kedalam suatu Daftar Efek Syariah (DES)¹⁸

Dividen per share (DPS) adalah total dividen yang di bagikan kepada investor untuk setiap lembaga saham. DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospektif yang baik karena dapat membayar DPS dalam jumlah yang tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang akan dibeli mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut naik.

Selain itu yang mempengaruhi harga saham yaitu salah satunya rasio *Return On equity* (ROE). Merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh para investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi. Dalam penelitian ini diperoleh kerangka berfikir sebagai berikut :

Gambar 1.5
Kerangka Berfikir



Keterangan :

X₁ : Dividen

X₂ : Return On Equity (ROE)

Y : Harga Saham Syariah

¹⁸ Efek Syariah Mencakup efek-efek lainnya di atur dalam UU Pasar Modal dan Menganut Prinsip-Prinsip Syariah. pojokinvestasi.com

Sebagaimana yang telah disampaikan pada latar belakang masalah bahwa selama ini pada beberapa penelitian dengan harga saham syariah yang telah dilakukan sebelumnya, mengambil tempat *Jakarta Islamic Index (JII)* dan hanya mengambil beberapa faktor yang mana telah menjadi variabel X yaitu *Dividen* dan *Return On Equity (ROE)*

G. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian, hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Rumusan masalah tersebut biasa berupa pernyataan pernyataan tentang hubungan dua variabel (*Deskriptif*).¹⁹

Menurut Sugiyono menyatakan bahwa” Hipotesis adalah alternatif dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi problematika yang digunakan dalam penelitian”²⁰

Berdasarkan rumusan masalah, maka hipotesis penelitian adalah:

- Ha : *Dividen* memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2014-2018
- Ha : *Return On Equity (ROE)* memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2014-2018
- Ha : *Dividen* dan *Return On Equity (ROE)* memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan Harga Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2014-2018

¹⁹ Sugiyono.Dr.Prof, *Statistikan Untuk Penelitian* , Bandung, Cetakan K22,2013, Hal. 84

²⁰ Sugiyono.Dr.Prof, *Statistikan Untuk Penelitian* , Bandung, Cetakan K20, 2010, Hal. 56