

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri pasar modal syariah di Indonesia saat ini terus mengalami pertumbuhan. Seperti yang dikutip dalam Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia yang diluncurkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (2018) dinyatakan bahwa investor saham syariah, sukuk korporasi, dan reksa dana syariah telah meningkat menjadi 401.516 investor atau tumbuh sebesar 38,16% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penguatan Sektor Keuangan Syariah tersebut merupakan pengembangan dari implementasi Masterplan Keuangan Syariah Indonesia (MAKSI) di mana sasaran strategi utamanya adalah memastikan sektor keuangan syariah bisa menjadi pendorong utama bagi rantai nilai halal atau industri halal Tanah Air (KNEKS, 2018).

Salah satu alternatif yang menarik bagi investor untuk dijadikan objek investasi serta menjadi salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer adalah saham (Muhammad, Islahuddin, & M, 2017). Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah seperti riba, perjudian, bersifat haram, dan mudarat (DSN-MUI, 2002).

Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri pertama kali meluncurkan indeks saham syariah di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 dengan nama Jakarta *Islamic Index* (JII). Indeks tersebut terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Pada tanggal 12 Mei 2011, BEI meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu indeks komposit saham syariah yang menjadi indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen dari ISSI yaitu seluruh saham syariah yang tercatat oleh BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan. Dan yang terakhir, BEI kembali meluncurkan Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70 Index) pada 17 Mei 2018, di mana konstituennya

hanya terdiri atas 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI (Indonesia Stock Exchange, 2020).

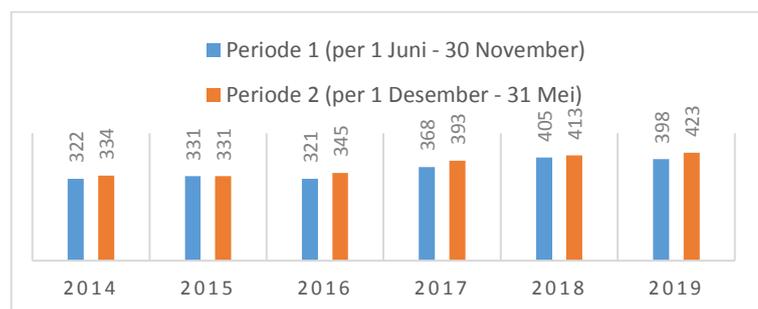
Jika kita bandingkan ketiga indeks tersebut berdasarkan kapitalisasi pasarnya, perkembangan indeks ISSI lebih baik hasilnya dibandingkan indeks yang lain. Kapitalisasi pasar sendiri menunjukkan jumlah rupiah dari seluruh saham yang terjual di bursa yang nilainya mengikuti tren pasar yang dapat diramalkan menggunakan alat analisis teknikal (Rifqiawan, 2015). Berikut ini data kapitalisasi pasar ISSI, JII, dan JII70:

Tabel 1.1
Perbandingan Kapitalisasi Pasar ISSI, JII, dan JII70
Tahun 2016-2018

Tahun	Kapitalisasi (Rp triliun)		
	ISSI	JII	JII70
2016	3.170,06	2.035,19	-
2017	3.704,54	2.288,02	-
2018	3.666,69	2.239,51	2.715,85

Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2018)

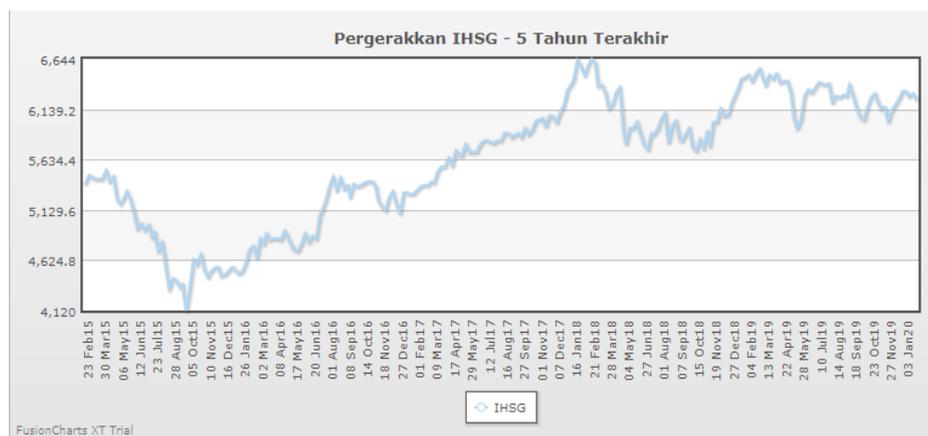
Dari data di atas, dapat dilihat bahwa nilai kapitalisasi saham di ISSI lebih tinggi dibandingkan dengan indeks yang lain, meskipun mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar Rp 37,85 triliun. Adapun perkembangan jumlah saham yang masuk ke dalam ISSI terus meningkat setiap tahunnya, di mana terjadi penambahan 25 saham syariah baru yang tercatat pada periode dua tahun 2019 seperti yang tersaji dalam grafik di bawah ini:



Gambar 1.1
Perkembangan Jumlah Saham di ISSI Tahun 2014-2019
Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2018) dan (Indonesia Stock Exchange, 2020)

Darmadji dan Fakhruddin (2006) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang sudah *go public* biasanya tergambarkan melalui perkembangan harga saham di pasar modal. Harga saham sendiri adalah harga yang terlihat di pasar modal yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan pada periode tertentu (Hartono, 2016).

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin banyak investor yang akan tertarik untuk menanamkan investasinya terhadap perusahaan yang bersangkutan (Ariyanti, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016). Berikut ini pergerakan indeks harga saham gabungan selama lima tahun terakhir:



Gambar 1.2
Pergerakan IHSG 2015-2019

Sumber: (ihsg-idx.com, 2020)

Jika dilihat dari data tersebut, pergerakan indeks harga saham gabungan selama lima tahun terakhir mengalami fluktuasi, di mana terjadi pergerakan harga saham tertinggi dengan mencapai angka Rp. 6.644 pada awal tahun 2018. Tinggi rendahnya kondisi harga saham bisa menentukan seberapa besar para investor mendapatkan keuntungan (*capital gain*) atas transaksi saham yang dilakukannya (Gursida, Septiani, Holiqurrahman, & Ganitasari, 2016). Jika volume permintaan dan penawaran tersebut tinggi, maka menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor sehingga harga saham pun naik (Jogiyanto, 2010).

Bunga Akmelia, 2020

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH (STUDI PADA PERUSAHAAN DI SEKTOR AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2016-2019)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Pada Bursa Efek Indonesia, terdapat daftar saham yang terdiri dari sembilan sektor dan kemudian diklasifikasikan menjadi indeks saham sektoral, yaitu indeks yang mengukur performa harga dari kumpulan beberapa emiten yang sesuai dengan sektornya masing-masing (Indonesia Stock Exchange, 2020). Indeks berguna untuk melihat bagaimana tren saham yang diperdagangkan dalam sektor-sektor tersebut (okezone.com, 2017).

Berdasarkan data dari BEI, seperti yang dikutip oleh Bisnis.com (2019), terdapat tiga sektor pada periode akhir tahun 2019 yang memiliki kinerja buruk, di mana sektor agrikultur mencatatkan penurunan indeks saham paling signifikan yaitu hingga 1,65% ke level 1.401,49 pada perdagangan sepekan di tanggal 16-20 Desember 2019. Adapun rincian kinerja indeks sektoral tersebut dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 1.2
Kinerja Indeks Sektoral di Bursa Efek Indonesia
Periode 16-20 Desember 2019

Sektor	Indeks	Perubahan (%)
Keuangan	1.351,03	2,84
Industri Dasar	997,46	2,16
Manufaktur	1.467,23	1,34
Infrastruktur	1.134,72	1,09
Barang Konsumsi	2.045,35	1,07
Aneka Industri	1.220,67	0,46
Perdagangan & Jasa	769,32	0,16
Properti & Real Estate	501,79	-0,90
Pertambangan	1.510,07	-1,23
Agrikultur	1.401,39	-1,65

Sumber: (Bisnis.com, 2019)

Kemudian berikut ini merupakan data statistik mingguan indeks sektoral periode 17 Januari dan 24 Januari 2020 adalah sebagai berikut:

PERKEMBANGAN INDEKS SEKTORAL

Sektoral	Indeks				%		
	2019	30-Dec-19	17-Jan-20	24-Jan-20	WoW	Mtd	Ytd
IHSG	6,299.539	6,299.539	6,291.657	6,244.109	↓ -0.76	↓ -0.88	↓ -0.88
Pertanian	1,524.459	1,524.459	1,436.608	1,373.668	↓ -4.38	↓ -9.89	↓ -9.89
Pertambangan	1,548.622	1,548.622	1,542.693	1,477.166	↓ -4.25	↓ -4.61	↓ -4.61
Industri Dasar	978.127	978.127	966.382	971.995	↑ 0.58	↓ -0.63	↓ -0.63
Aneka Industri	1,223.853	1,223.853	1,234.322	1,214.166	↓ -1.63	↓ -0.79	↓ -0.79
Industri Konsumsi	2,052.654	2,052.654	2,098.874	2,063.089	↓ -1.70	↑ 0.51	↑ 0.51
Properti & Real Estate	503.879	503.879	485.506	473.253	↓ -2.52	↓ -6.08	↓ -6.08
Infrastruktur	1,137.544	1,137.544	1,096.606	1,099.077	↑ 0.23	↓ -3.38	↓ -3.38
Keuangan	1,354.661	1,354.661	1,373.834	1,378.649	↑ 0.35	↑ 1.77	↑ 1.77
Perdagangan	769.832	769.832	755.643	741.148	↓ -1.92	↓ -3.73	↓ -3.73

Gambar 1.3

Perkembangan Indeks Sektoral Mingguan Periode 17 dan 24 Januari 2020

Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2020)

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa indeks sektor pertanian terus mengalami penurunan setiap minggunya. Mengacu pada data mtd (*month to date*), perubahan indeks sektor pertanian adalah sebesar -9,89% sehingga menjadikan sektor ini sebagai sektor yang paling besar persentasenya selama awal bulan Januari hingga 23 Januari 2020. Adapun perkembangan rata-rata harga saham syariah pada sektor agrikultur yang terdaftar di ISSI dari tahun 2015-2019 terus berfluktuasi seperti yang disajikan dalam gambar berikut ini:



Gambar 1.4

Rata-rata Harga Saham Syariah Perusahaan Sektor Agrikultur

Sumber: (idx.co.id, t.thn.) (Data diolah)

Dari data di atas dapat dilihat bahwa perkembangan atas rata-rata harga saham syariah berfluktuasi dan mengalami penurunan di sepanjang tahun 2016 hingga 2018. Penurunan di tahun tersebut dipengaruhi oleh kinerja perusahaan karena BEI mencatat bahwa sektor pertanian hingga tahun 2017 menghasilkan *return* yang rendah dengan nilai rata-rata sebesar -3,63% sehingga mengurangi

Bunga Akmelia, 2020

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH (STUDI PADA PERUSAHAAN DI SEKTOR AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2016-2019)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

minat investor untuk melakukan investasi pada sektor pertanian (Andiantyo, Sihombing, & Kusumastuti, 2018). Adapun di tahun 2018, penurunan diakibatkan oleh menurunnya harga komoditas *crude palm oil* (CPO) serta terjadinya aksi jual oleh investor asing (Koran-Jakarta.com, 2018). Jika kondisi tersebut terus dibiarkan, maka akibatnya investor menjadi tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut (Tandelilin, 2010). Oleh karena itu, fenomena mengenai naik rendahnya harga saham perlu diteliti dan dicarikan penjelasan yang lebih lanjut.

Selain itu, sektor pertanian merupakan sektor yang berperan penting untuk meningkatkan perekonomian serta memenuhi kebutuhan pangan (Kompas.com, 2019). Menurut data dari Badan Pusat Statistik dalam Berita Resmi Statistik No. 17/02/Th. XXIV, 5 Februari 2020, menyatakan bahwa dalam pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) triwulan IV-2019 menurut lapangan usaha, sektor agrikultur telah menyerap sebesar 3,64%. Sehingga berdasarkan data di atas, apabila sektor agrikultur terus menjadi indeks saham dengan kinerja yang buruk, maka laju pertumbuhan ekonomi pun juga dapat tersendat (Sulistiawati, 2012).

Pergerakan harga saham ini akan terus dipantau oleh investor karena dapat menunjukkan bagaimana prestasi perusahaan karena semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Muhammad, Islahuddin, & M, 2017). Adapun terdapat suatu teknik analisis yang dapat digunakan untuk menentukan nilai dari suatu saham, yaitu teknik analisis fundamental (Hartono, 2016).

Analisis fundamental merupakan analisis yang lebih menekankan pada penentuan nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Untuk melakukan analisis ini, diperlukan pemahaman terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham (Jogiyanto, 2010).

Martalena dan Maya (2011) dalam bukunya menyatakan bahwa penawaran dan permintaan yang membentuk harga saham bisa dipengaruhi oleh faktor yang bersifat eksternal maupun internal. Perusahaan tidak dapat mengendalikan faktor

eksternal karena faktor tersebut terjadi di luar perusahaan, namun perusahaan dapat mengendalikan faktor internal agar harga saham mereka tidak turun, dan salah satu caranya adalah melalui kinerja perusahaan (Budiman, 2007).

Umumnya ada beberapa rasio kinerja perusahaan dalam perusahaan yang membangun faktor-faktor finansial pergerakan harga saham yaitu rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar (Wiagustini, 2014). Dari kelima rasio tersebut, peneliti menemukan bahwa terdapat tiga rasio yang menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Adapun ketiga rasio tersebut yaitu likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas.

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya (Sunyoto, 2013). Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati oleh para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan (Fahmi, 2013). Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kohansal dkk (2013), Raharjo (2013), dan Gunarsih (2014) menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan melalui *Current Ratio* (CR) membuktikan bahwa adanya pengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Asmirantho (2017), Manoppo (2017) dan Bagherzadeh dkk (2013) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara CR dengan harga saham.

Menurut Harahap (2008), *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Pengaruhnya terhadap harga saham yaitu kenaikan dan penurunan harga saham sendiri dapat disebabkan oleh penggunaan sumber dana yang dipilih oleh perusahaan (Lukman & Solihin, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Fisiko dkk (2014), Kamar (2017), dan Sitti (2016) menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan

oleh Gunarsih (2014), Zaki dkk (2017), dan Edhi (2017) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik nilai perusahaan sehingga para investor mau berinvestasi pada perusahaan tersebut karena deviden yang diterima akan meningkat (Saputra, Handayani, & Nuzula, 2014). Adapun beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fisiko dkk (2014), Kamar (2017), dan Sitti (2016) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE) membuktikan adanya pengaruh terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fouzan dkk (2016), Talamati (2015), dan Kajabeh dkk (2012) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara ROE dengan harga saham.

Rasio keuangan atas kinerja perusahaan akan mempengaruhi pergerakan harga saham, karena investor lebih memilih menginvestasikan dananya di perusahaan yang memiliki kinerja baik, sebab investor percaya bahwa mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan (Budiman, 2007).

Berdasarkan fenomena terjadinya fluktuasi harga saham yang telah dipaparkan di atas, serta terdapat pula inkonsistensi pada pengaruh variabel terhadap harga saham dengan menggunakan ukuran rasio yang sama atas penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan di Sektor Agrikultur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2019)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bunga Akmelia, 2020

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH (STUDI PADA PERUSAHAAN DI SEKTOR AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2016-2019)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

1. Pergerakan indeks harga saham gabungan selama lima tahun terakhir terus mengalami fluktuasi, di mana selama tahun 2017 cenderung terus mengalami kenaikan sedangkan selama tahun 2018 cenderung menurun. Adapun harga saham tertinggi berada angka Rp. 6.644 pada awal tahun 2018 (ihsg-idx.com, 2020).
2. Sektor agrikultur mencatatkan penurunan indeks saham paling signifikan yaitu hingga 1,65% ke level 1.401,49 pada perdagangan sepekan di tanggal 16-20 Desember 2019, di mana hal ini menjadikan sektor agrikultur sebagai sektor yang memiliki kinerja yang buruk (Bisnis.com, 2019). Kemudian, mengacu pada data mtd (*month to date*), perubahan indeks sektor pertanian adalah sebesar -9,89% sehingga menjadikan sektor ini sebagai sektor yang paling besar persentase penurunannya selama awal bulan Januari hingga 23 Januari 2020 (idx.co.id).
3. Pergerakan rata-rata harga saham syariah di Perusahaan Sektor Agrikultur pada tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun dari tahun 2016-2018 (idx.co.id).

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka disusunlah pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kecenderungan tingkat harga saham syariah, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap harga saham syariah pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap harga saham syariah pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019?

Bunga Akmelia, 2020

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH (STUDI PADA PERUSAHAAN DI SEKTOR AGRIKULTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2016-2019)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan pertanyaan penelitian di atas, maka yang tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui kecenderungan tingkat harga saham syariah, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga saham syariah pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019.
3. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap harga saham syariah pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019.
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham syariah pada perusahaan di sektor agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2019.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang penulis harapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan agar dapat dijadikan sebagai bahan diskusi maupun pembelajaran serta dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu di bidang ilmu ekonomi dan keuangan Islam, dan dapat pula dijadikan sebuah rujukan lebih lanjut bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan bagi emiten agar terus memperhatikan kinerja perusahaannya, khususnya pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, di mana hal tersebut menjadi cerminan atas prestasi perusahaan sehingga dapat menghasilkan nilai harga saham yang wajar. Serta diharapkan pula agar terus meningkatkan kinerja perusahaannya agar permintaan terhadap saham pun juga meningkat sehingga berimbas pada naiknya harga saham.