

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era modern saat ini, kata-kata investasi sudah bukan hal yang tabu lagi bagi masyarakat Indonesia, menurut Suyanti dan Hadi (2019, p. 109) investasi dapat diartikan sebagai tindakan pembelian yang dilakukan terhadap beberapa aset dengan harapan dapat memberikan keuntungan dalam bentuk dividen atau capital gain. Melalui pasar modal investor bisa menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan tersebut. Pasar modal adalah Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tendeilin, 2017, p. 25)

Dari sekian banyak surat berharga yang ada, terdapat satu surat berharga yang paling banyak diperjualbelikan dalam pasar modal, yaitu saham. Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang menunjukkan bagian kepemilikan suatu perusahaan (Sutapa & Laksito, 2018, p. 60)

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sendiri telah terjadi sejak terbitnya reksadana syariah pada tahun 1997. Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000, BEI dan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index. Saat ini terdapat 3 indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII) dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) (BEI, 2022).

JII merupakan salah satu index saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. JII sendiri terdiri dari 6 sektor saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri, sektor *property & realestate*, sektor infrastruktur utilitas transportasi, dan yang terakhir sektor perdagangan jasa investasi. Dalam menentukan kriteria saham yang dipilih JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah

(DPS). Dengan harapan untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi yang syariah.

Dalam JII investasi syariah yang mendominasi yaitu sektor industri. Dimana sektor industri diyakini dapat memimpin sektor-sektor lain dalam pembangunan perekonomian suatu negara. Karena sektor industri memiliki dasar tukar (*trend of trade*) yang lebih tinggi dan lebih menguntungkan serta dapat menciptakan nilai tambah yang lebih besar dibandingkan dengan sektor lainnya.

Sugianto, dkk. (2020, p. 747) menerangkan bahwasanya pada umumnya investor membeli saham untuk memperoleh dividen dan *capital gain* dari harga selisih penjualan dengan pembelian saham, oleh karena itu agar tidak mengalami kerugian, maka investor harus selalu memantau fluktuasi harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham agar dapat memutuskan apakah akan menjual atau membeli saham.

Harga saham akan memperlihatkan nilai investasi suatu perusahaan yang menggambarkan minat investor. Menurut Umam dan Sutanto (2017, p. 74) harga saham yang selalu berfluktuasi sama seperti halnya komoditas yang dijual pasar barang mengikuti hukum permintaan dan penawaran. Faktor utama yang menyebabkan harga saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda-beda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki. Persepsi yang berbeda ini terjadi karena perbedaan analisis yang digunakan investor.

Analisis pada saham sebagai pengambilan keputusan investasi itu sendiri ada banyak tekniknya, tapi yang paling lumrah dilakukan oleh para pelaku pasar ada dua teknik yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data trend atau kecenderungan harga harga saham masa lalu untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan datang. Sedangkan analisis fundamental umumnya menggunakan informasi yang berkaitan dengan profitabilitas perusahaan baik saat ini maupun prospeknya dimasa yang akan datang untuk mengukur nilai pasar saham yang wajar (Septiana, 2019, p . 54).

Berdasarkan sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat prospek pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Husnan dan Pudjiastuti

mengatakan apabila kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Zulfikar, 2017, p. 93). Sebagaimana yang disampaikan oleh Kasmir (2018, p. 196), rasio 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 dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi tinggi, untuk itu biasanya digunakan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu: *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE).

Rasio *Net Profit Margin* (NPM) ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan perusahaan, penjualan dalam hal ini adalah pendapatan. Disamping itu rasio ini juga bermanfaat untuk mengukur tingkat efisiensi total pengeluaran biaya-biaya dalam perusahaan. Bagi para investor, rasio ini juga menjadi besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka secara teoritis harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga akan meningkat (Santiasih, 2017, p. 52).

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba. EPS mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga saham dan ketika EPS meningkat maka harga saham juga akan meningkat, demikian pula sebaliknya (Santiasih, 2017, p. 54).

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Dalam hal ini investor melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih sehingga akan mempengaruhi harga saham (Santiasih, 2017, p. 55).

Meskipun laporan keuangan dapat diukur dengan menggunakan pendekatan beberapa rasio keuangan seperti rasio profitabilitas yang telah disebutkan diatas, Namun Kasmir (2018, p. 197) berpendapat bahwa pengukuran dengan menggunakan analisis rasio profitabilitas memiliki kelemahan yaitu tidak

memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.

Untuk memperbaiki adanya kelemahan pada analisis rasio profitabilitas, maka para ahli mengusulkan konsep pengukuran kinerja keuangan yang didasarkan pada konsep nilai tambah (*value added based*). Dengan pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah diharapkan dapat memberikan hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan. Sehingga konsep yang diusulkan pada penelitian ini adalah *Economic Value Added (EVA)*.

EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Penggunaan EVA mendorong manajer berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memiliki investasi yang memaksimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Kamaludin & Indriani, 2018, p. 61).

Pada kenyataannya Harga Saham di pasar bursa tidak selalu meningkat, adakalanya pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Dalam laporan keuangan perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2021 terlihat adanya perubahan setiap tahun *Economic Value Added (EVA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity* dan Harga Saham. Adapun data mengenai EVA, NPM, EPS, ROE dan Harga Saham perusahaan sektor industri di Indonesia tahun 2017-2021 secara umum disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1.1 Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2021

Nama Perusahaan	Tahun	EVA	NPM (%)	EPS	ROE (%)	Harga Saham
UNVR	2017	641.196.136	16.9	918.02	141.8	11.180
	2018	4.762.172.670	21.7	1.193.9	144.6	9.080
	2019	2.802.558.094	17.2	968.91	116.7	8.400
	2020	4.382.215.782	16.6	187.77	140.2	7.350
	2021	629.498.345	14.5	150.93	124.4	4.100
KLBF	2017	225.183.830	12.1	51.28	17.30	1.690
	2018	238.078.816	11.8	53.27	16.07	1.520
	2019	257.498.988	11.2	54.13	15.01	1.620
	2020	234.108.117	12.1	58.31	14.96	1.480
	2021	293.731.114	12.3	67.92	14.97	1.615
ICBP	2017	662.171.584	9.9	303.82	15.0	8.900
	2018	804.702.190	12.1	399.51	19.3	10.450
	2019	811.964.894	12.6	459.65	21.7	11.150
	2020	606.665.281	15.9	636.18	21.7	9.575
	2021	956.387.671	13.9	677.43	18.3	8.700
INDF	2017	810.862.583	7.3	585.99	11.2	7.625
	2018	193.709.647	6.7	565.13	10.2	7.450
	2019	578.490.981	7.7	672.29	11.3	7.925
	2020	1.180.824.719	10.7	996.81	13.1	6.850
	2021	1.147.428.735	11.2	1.276.0	13.5	6.325
AKRA	2017	571,294,160	6.6	249.93	15.9	6.350
	2018	854,954,869	7.0	165.22	19.6	4.290

Nama Perusahaan	Tahun	EVA	NPM (%)	EPS	ROE (%)	Harga Saham
	2019	154,314,992	3.3	174.23	8.6	3.950
	2020	205,559,739	5.2	239.61	10.6	3.180
	2021	377,788,529	4.3	56.54	11.9	4.110
UNTR	2017	999,594	11.5	205.71	16.4	35.400
	2018	2,412,667	13.1	308.25	21.3	27.350
	2019	1,586,805	13.4	298.50	19.15	21.525
	2020	138,486	9.9	150.99	9.66	26.600
	2021	1,823,432	12.9	284.39	15.23	22.150

Sumber: Data ICMD yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Equity* (ROE) Pada Perusahaan Sektor Industri yang terindeks JII dari tahun 2017-2021 setiap tahunnya mengalami peningkatan namun tidak diikuti dengan peningkatan harga saham. Begitu juga sebaliknya, EVA, NPM, EPS dan ROE mengalami penurunan namun tidak diikuti dengan penurunan harga saham. Seperti pada Perusahaan PT. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) dimana *Economic Value Added* (EVA) pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 956.387.671 tetapi harga saham mengalami penurunan sebesar 8.700. Begitu juga dengan *Net Profit Margin* (NPM) di tahun 2017 pada Perusahaan PT. UNTR (United Tractors Tbk) yang rendah sebesar 11.5% tetapi justru memiliki harga saham yang paling tinggi dibanding dengan tahun yang lain. Adapula peningkatan *Earning Per Share* (EPS) pada PT. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) dan INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk) di tahun 2021 yang tidak searah dengan harga saham yang mengalami penurunan sebesar 8.700 dan 6.325. Serta *Return On Equity* (ROE) tahun 2020 Perusahaan PT. UNTR (United Tractors Tbk) yang mengalami penurunan sebesar 9.66% tetapi harga saham mengalami peningkatan sebesar 26.600. Hal ini tidak sesuai dengan Teori Brigham yang

menyatakan bahwa jika EVA dan rasio profitabilitas semakin tinggi, maka harga saham juga akan semakin tinggi yang menandakan sebuah perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal (Kusuma, 2018).

Berbagai pernyataan yang telah dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang hasil penemuan mengenai pengaruh EVA, NPM, EPS dan ROE terhadap Harga Saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Di satu sisi, mempunyai pengaruh positif, tetapi di sisi lain berpengaruh negatif. Berdasarkan dua pendapat yang berbeda tersebut, maka penulis menemukan adanya inkonsistensi dalam kedua pendapat tersebut mengenai pengaruh EVA, NPM, EPS dan ROE terhadap Harga Saham, sehingga muncul research gap (perbedaan) hasil beberapa penelitian sebelumnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Itla dan Bambang Suryono (2018), *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun dalam penelitian Rosmawati (2018) dan Rizka Nurafifah, dkk (2021) *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh pada harga saham.

Selanjutnya penelitian terkait *Earning Per Share* (EPS) oleh beberapa penelitian terdahulu yaitu penelitian Nadiah Ayu (2021), Yuyun Naelufar, dkk (2021), Sukma Irdiana (2019), A. Rahmawati, dkk (2019) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan menurut Fadhillah Syahba Adrisa, dkk (2022), Jessy Safitri Sitorus, dkk (2022), *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Janice dan Nagian Toni (2020) memperoleh hasil positif terkait *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham, namun penelitian yang dilakukan oleh A. Rahmawati (2019) dan Yuyun Naelufar, dkk (2021) menunjukkan pengaruh negatif.

Fenomena yang terjadi saat ini dalam mempengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia membuat pentingnya meneliti kembali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Karena pada situasi saat ini banyak hal yang dapat dipertimbangkan bagi calon investor dalam berinvestasi yaitu dengan mempertimbangkan keuntungan dalam jangka panjang. Investor perlu melakukan analisis fundamental untuk membuat keputusan dalam memilih saham mana yang

akan dibeli untuk jangka panjang. Tentunya pergerakan harga saham akan dapat ditentukan dari sisi kinerja perusahaan tersebut.

Adanya ketidaksesuaian antara fakta dengan teori harga saham, yakni berdasarkan teori bahwa harga saham dipengaruhi oleh kondisi fundamental ekonomi dan kondisi fundamental perusahaan. Perusahaan berfundamental kokoh biasanya memiliki harga saham yang bagus, sedangkan fakta menunjukkan meskipun kondisi fundamental suatu perusahaan bagus, harga saham justru buruk atau mengalami penurunan. Kondisi baik maupun buruk fundamental perusahaan dapat dilihat dari hasil analisis perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian tentang Determinan harga saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021 menarik untuk dilakukan.

B. Identifikasi Masalah

1. Pada beberapa perusahaan sektor Industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2017-2021, *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) mengalami peningkatan namun tidak diikuti dengan peningkatan harga saham.
2. Adanya Inkonsistensi hasil beberapa penelitian sebelumnya terkait Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) Dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham
3. Dalam menilai Harga Saham mengalami kenaikan, tidak hanya dilihat satu rasio keuangan sebagai acuan, karena terdapat pengaruh oleh rasio lainnya.
4. Terdapat sebuah rasio yang berpengaruh secara searah dan berlawanan dengan Harga Saham.
5. Profit yang didapat oleh sebuah perusahaan, belum tentu sebagai acuan untuk penentuan Harga Saham.

C. Batasan Masalah

Agar permasalahan yang diteliti tidak meluas, maka penulis membatasi penulisan masalah yang diteliti. Penelitian ini hanya memfokuskan pada *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor Industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), pada periode 2017-2021.

D. Rumusan Masalah

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021?
2. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021?
4. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021?
5. Apakah *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021.

2. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021.

F. Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Bagi Penulis

Sebagai tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (SE) Prodi Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara dan juga sebagai implementasi ilmu yang diperoleh oleh penulis dalam perkuliahan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi penelitian atau *literature* untuk penelitian selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan baik dari keuangan maupun nonkeuangan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, melalui laporan keuangan yang baik disajikan oleh perusahaan dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya.

4. Bagi investor

Bagi investor dan calon investor dapat memberikan pengetahuan ketika akan berinvestasi pada saham mempertimbangkan faktor mana saja yang mempengaruhi harga saham.