

BAB I

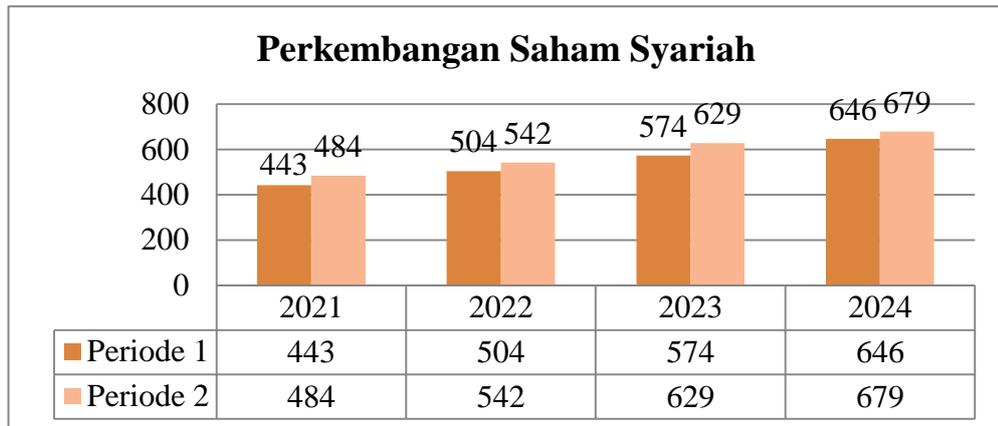
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi di era modern persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat dengan seiringnya kemajuan teknologi. Perekonomian yang stabil merupakan kabar baik bagi investor karena akan berdampak positif terhadap pasar modal. Menurut Yuliah & Triana (2021) pasar modal Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makro ekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pasar modal Indonesia yang sudah tergabung dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan sarana atau media bagi perusahaan *go public* yang sudah tercatat untuk mengenalkan kepada masyarakat. Tujuan perusahaan memperkenalkan kepada masyarakat untuk meningkatkan akses terhadap modal dari masyarakat luas. Selain itu dapat meningkatkan transparansi dan kredibilitas di mata investor sehingga dapat memperkuat posisi di industri. Dalam kegiatan investasi, umumnya para investor memperhatikan harga saham. Harga saham mencerminkan mutu dari saham suatu perusahaan, dimana saham itu sendiri adalah surat berharga yang bersifat tanda kepemilikan dan salah satu alat di pasar modal yang banyak diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kondisi investasi saham akan memberikan keuntungan yang positif dengan pertumbuhan ekonomi dimana investasi bukan lagi hal yang asing bagi masyarakat Indonesia.

Di era modern ini, dengan seiring pertumbuhan perekonomian yang terus berkembang, investasi menjadi salah satu keputusan yang dilakukan demi memperoleh keuntungan di masa depan. Dengan berbagai pencapaian sepanjang tahun, perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2024 resmi ditutup pada Senin, 30 Desember 2024 di Main Hall Bei dan dihadiri oleh para *stakeholder*. Pencapaian positif terlihat dari meningkatnya antusiasme masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Total investor pasar modal yang terdiri dari investor saham, obligasi, dan reksadana meningkat menjadi 14,84 juta investor. Sementara khusus untuk investor saham terdapat peningkatan lebih dari 1 juta investor saham menjadi 6,37 juta investor saham (OJK, 2024). Peningkatan jumlah investor di pasar modal Indonesia merupakan hasil upaya edukasi dan sosialisasi pasar modal yang masif serta menjangkau masyarakat luas. Dari seluruh kegiatan tersebut, Bursa Efek Indonesia (BEI) tetap mengoptimalkan pemanfaatan teknologi dengan tetap melaksanakan kegiatan secara daring.

Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) secara rutin 2 kali setahun. Selain itu, OJK menerbitkan Daftar Efek Syariah secara khusus seperti waktu perusahaan melakukan penawaran saham perdana.



Sumber: OJK (2024)

Gambar I- 1 Perkembangan Saham Syariah

Pada tahun 2024, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) 2 kali. Daftar efek syariah periode II tahun 2024 ditetapkan melalui surat keputusan dewan komisiner Otoritas Jasa Keuangan nomor Kep- 51/D.04/2024 tentang daftar efek syariah pada tanggal 21 November 2024 dan efektif per 1 Desember 2024. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah saham syariah meningkat dari 484 saham pada tahun 2021 menjadi 679 saham pada tahun 2023. Pasar modal syariah dimulai pada tahun 1997 dengan penerbitan dana investasi syariah pertama. Pasar modal syariah secara resmi diperkenalkan di Indonesia pada tanggal 14 Maret 2003, bersamaan dengan pendatangannya nota *memorandum of understanding* (MOU) antara Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal)- LK (Lembaga Keuangan) dan DSN (Dewan Syariah Nasional) - MUI (Majelis Ulama Indonesia). Namun, instrumen di pasar modal syariah telah ada sejak tahun 1997 dengan hadirnya produk Danareksa Syariah yang dikembangkan oleh PT Danareksa Investment Management. Pada tanggal 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia

bekerja sama PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII).

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jakarta Islamic Index (JII) turunan dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) karena saham perusahaan yang dalam Jakarta Islamic Index (JII) termasuk juga dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia terus meningkat. Setelah adanya pasar modal disusul dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 sebagai indeks saham syariah pertama yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks saham Indonesia yang menghitung rata-rata indeks harga saham dari jenis saham yang memenuhi standar syariah. Berdirinya Jakarta Islamic Index (JII) hasil kerja sama antara dua pelaku besar industri keuangan Indonesia yaitu Pasar Modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) dan PT Danalex Investment Management (PT DIM). Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek (Ensiklopedia, 2014).

Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM (Danalex Investment Management) saham-saham yang akan masuk ke Jakarta Islamic Index (JII) harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham tersebut masuk ke Jakarta Islamic Index (JII):

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram.
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang/jasa yang merusak modal dan bersifat mudharat.

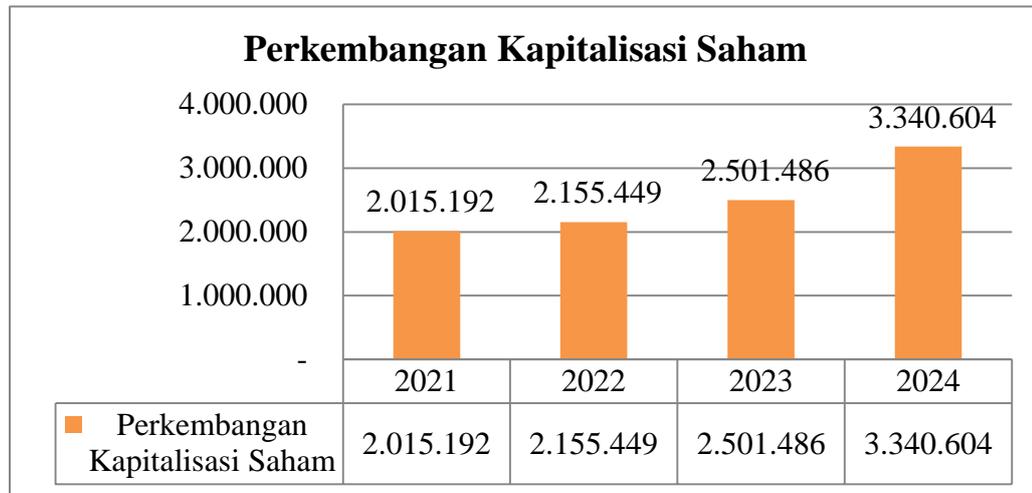
Menurut Istianatul (2024) kriteria yang digunakan dalam menentukan saham-saham syariah yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII), meliputi:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum islam dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bisa termasuk dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun berakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Pada proses pemilihan yang dilakukan terhadap saham-saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, bahwa saham-saham Jakarta Islamic Index tidak hanya memenuhi kriteria syariah tetapi saham unggulan dalam hal

kapitalisasi pasar tertinggi serta volume perdagangan yang juga paling tinggi. Menurut Fhilia (2017) alasan memilih Jakarta Islamic Index (JII) karena lebih dikenal dibandingkan indeks sejenis lainnya seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Ini terjadi karena Jakarta Islamic Indeks memiliki emiten berdasarkan 30 perusahaan terbaik dalam hal kepatuhan syariah selama periode ulasan atau setiap bulan Mei dan Desember setiap tahunnya. investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham-saham dengan nilai indeks yang baik. Oleh karena itu, investor syariah akan cenderung memilih saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index karena dianggap lebih sesuai dengan prinsip islam.

Kapitalisasi pasar Jakarta Islamic Index (JII) adalah hasil penggandaan jumlah saham syariah dengan harga saham syariah yang dominan. Data tentang kapitalisasi pasar dianggap penting bagi keuangan dan administrasi negara untuk memperbarui metode dewan portofolio dan cara penyesuaian. Selain itu, terjadi peningkatan jumlah penawaran pada kapitalisasi pasar di Jakarta Islamic Index (JII).



Sumber: (OJK, 2024)

Gambar I- 2 Perkembangan Kapitalisasi Saham JII Periode 2021-2024

Berdasarkan gambar I.2 perkembangan kapitalisasi saham Jakarta Islamic Index menunjukkan tren peningkatan dari tahun 2021 sampai tahun 2024. Kapitalisasi pasar saham pada tahun 2021 sebesar Rp 2.051.192 miliar pada tahun 2022 kapitalisasi saham sebesar Rp 2.155.449 miliar. Selanjutnya pada tahun 2023 kapitalisasi saham mencapai Rp 2.501.486 miliar dan meningkat per tahunnya pada tahun 2024 kapitalisasi saham meningkat sebesar Rp 3.340.604. Hal ini menunjukkan pertumbuhan kapitalisasi saham Jakarta Islamic Index yang berkelanjutan dalam peningkatan selama empat tahun berakhir. Hal ini disebabkan pemulihan ekonomi setelah terjadi pandemi, termasuk peningkatan daya beli dan stabilitas makro ekonomi, meningkatkan likuiditas dan kinerja pasar saham. Kapitalisasi pasar sendiri dapat dipengaruhi oleh tingkat perdagangan, referensi biaya pinjaman dan pasokan uang tunai (Hakim, 2020).

Tabel I- 1

**Data rata-rata Variabel Harga Saham, EPS, ROE dan Kebijakan Dividen
pada Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2021-2024**

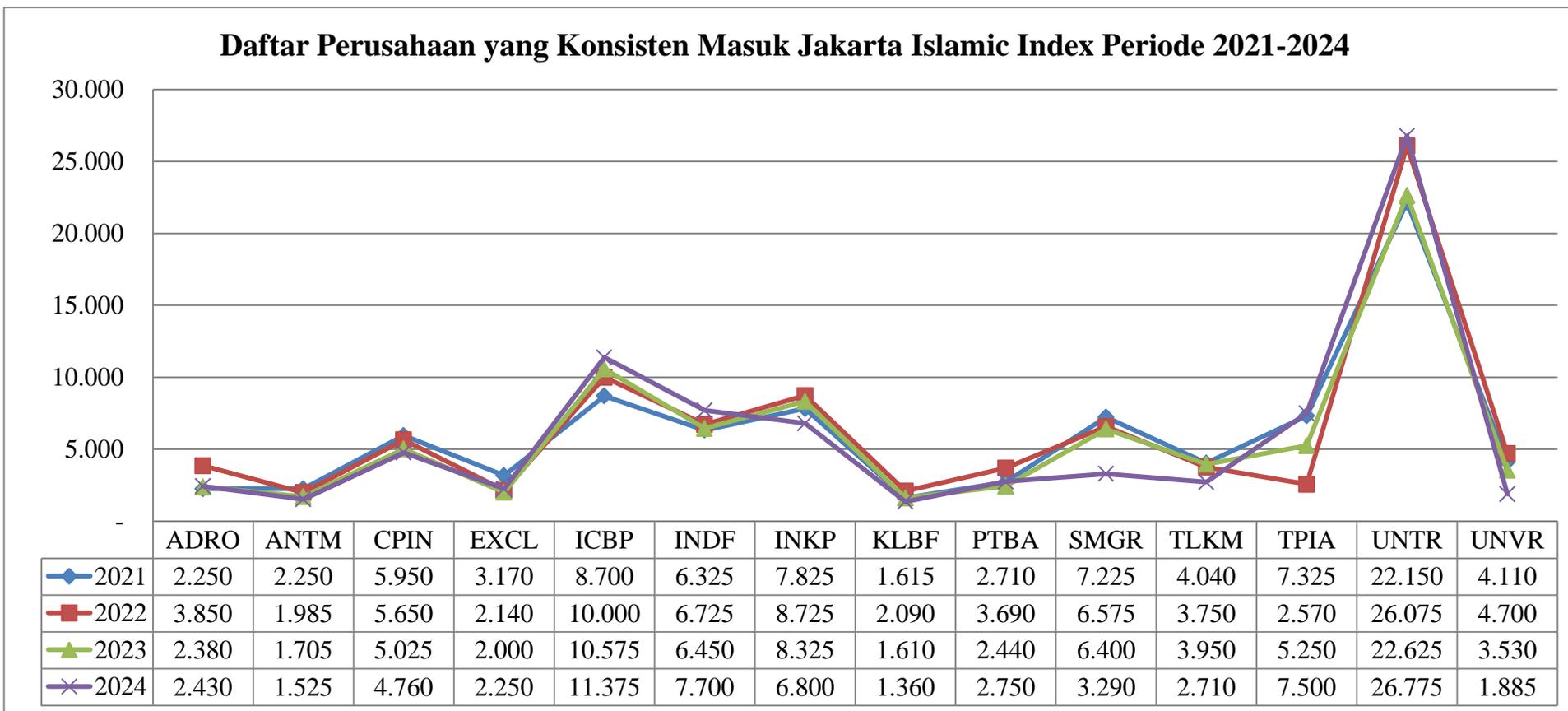
No	Variabel	Tahun				Rata- Rata
		2021	2022	2023	2024	
1	EPS	3358	3479	3187	3061	3271
2	ROE	3,26	3,48	3,17	3,70	3,40
3	DPR	3,26	6,03	7,38	6,53	5,80
4	DY	0,26	0,43	0,74	0,49	0,48
5	Harga Saham	85645	88525	82265	83110	84.886

Sumber: *Idx.co.id (diolah)* 2025

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata- rata *Earning per share* (EPS) cukup tinggi, namun terdapat tren penurunan dari tahun ke tahunnya. Pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 3479 tetapi pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 3187. Ini bisa mengindikasikan penurunan yang efisiensi di profitabilitas di masa yang akan datang. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) juga mengalami penurunan yang pada tahun 2023 terjadi penurunan sebesar 3,17. Kemudian *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi, berarti perusahaan membagikan dividen sebagian besar labanya sebagai dividen, ini yang membuat menarik bagi investor yang mencari penghasilan pasif sedangkan *Dividen Yield* (DY) sangat rendah yang berarti pendapatan dividen terhadap harga saham tidak menarik. Selanjutnya pada harga saham terdapat lonjakan yang tajam pada tahun 2024 sebesar 83110.

Salah satu cara untuk menilai suatu perusahaan adalah dengan melihat harga sahamnya. Menurut IDX (2024) saham merupakan investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat

keuntungan yang menarik. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham dapat disimpulkan sebagai sarana investasi yang menarik bagi investor karena berpotensi menghasilkan keuntungan yang besar. Penerbitan saham salah satu strategi terpenting bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya. Menurut Siregar (2021) harga saham menjadi salah satu fokus pertimbangan seorang investor ketika akan melakukan investasi. Harga saham yang stabil dan memiliki pergerakan yang cenderung naik di tiap periode merupakan harga saham yang hampir diminati semua investor. Harga saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek keuangan perusahaan, termasuk pertumbuhan penjualan, laba dan stabilitas operasional. Ada faktor utama yang mempengaruhi harga saham adalah faktor internal seperti kinerja perusahaan. Faktor internal digunakan oleh para analis saham untuk mengetahui kuat atau tidaknya kebijakan pemerintah, perubahan nilai tukar rupiah, kondisi inflasi dan penetapan suku bunga (Amri & Gultom, 2022).



Sumber : IDX, (2024)

Gambar I- 3 Daftar Perusahaan yang Konsisten Masuk Jakarta Islamic Index Periode 2021-2024

Jakarta Islamic Index (JII) salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia yang mencakup saham-saham syariah yang terpilih. Saham-saham dipilih berdasarkan kriteria likuiditas, kapitalisasi pasar dan kepatuhan pada prinsip syariah. Berikut adalah daftar perusahaan yang secara konsisten masuk Jakarta Islamic Index (JII) dan yang membagikan dividen periode 2021 dan 2024. Berdasarkan gambar diatas beberapa perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Unilever Indonesia Tbk (UNTR) memiliki harga saham tertinggi pada tahun 2024 mencapai 26.775 per lembar saham meskipun pada tahun 2023 mengalami penurunan. Sedangkan perusahaan dengan harga saham terendah adalah Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang hanya 1.360 per lembar saham pada tahun 2024. Sebaliknya saham Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) menunjukkan penurunan yang cukup tajam antara tahun 2021 sampai dengan tahun 2022. Secara keseluruhan gambar ini menunjukkan perubahan harga saham perusahaan-perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama empat tahun terakhir. Perubahan ini dipengaruhi oleh kondisi pasar, kinerja perusahaan dan faktor ekonomi yang mempengaruhi harga saham.

Pergerakan harga saham perusahaan diduga dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah *Earnings Per Share* (EPS). Menurut Charulina et al., (2023) mengatakan bahwa, *earnings per share* adalah rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan per lembar saham beredar dengan menunjukkan kinerja perusahaan atas laba yang dicantumkan dengan pasar modal. Semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar

kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang sahamnya atau stockholder. Sehingga untuk perusahaan kenaikan *Earnings Per Share* (EPS) bisa memberikan efek baik terhadap harga sahamnya di pasar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardini dan Amri (2024) menunjukkan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2013-2022 karena keuntungan pemegang saham berkorelasi positif dengan nilai pendapatan per share dengan nilai *earnings per share* yang tinggi dapat menjadi sinyal bagus untuk investor, sehingga terjadi permintaan saham meningkat dan harga saham naik. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya et al. (2018) menunjukkan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena *earnings per share* tidak cukup kuat untuk mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan tersebut.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap harga saham. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini melihat seberapa banyak bisnis bergantung pada asetnya sendiri untuk menghasilkan pengembalian ekuitas (Umar, 2019). Rasio ini menilai seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang ada untuk menghasilkan laba atas ekuitas. Semakin tinggi hasil *return on equity* semakin besar laba yang diperoleh perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dalam keadaan bagus Rahmat (2024). Ketika perusahaan lebih

cenderung membeli saham dari pada menjualnya, harga saham akan meningkat sehingga semakin tingginya *return on equity* akan berpengaruh pada besarnya harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiyanto (2024) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2021-2023 karena ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi dari ekuitas perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor tentang kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan (Wiyanto, 2024). Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahrini (2024) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2019-2023. Karena ini menunjukkan mencerminkan tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham biasa, tetapi tidak memberikan gambaran mengenai prospek jangka panjang perusahaan (Fahrini, 2024).

Faktor lain yang dapat diduga berpengaruh terhadap harga saham pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Menurut Persada (2016) kebijakan dividen adalah keputusan atas laba perusahaan dimana laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan dimasa mendatang. Menurut Bobsaid & Wahyuati (2019) perusahaan dapat menetapkan pengalokasikan keuntungan yang diperolehnya, semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Karena para investor beranggapan bahwa kinerja perusahaan berada pada kondisi

yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kardinal & Siswanto (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham karena dividen memberikan hasil imbalan langsung kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan daya tarik saham tersebut. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adel (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2020-2022 dikarenakan dalam menentukan harga saham syariah investor lebih memprioritaskan stailitas dan kesehatan finansial perusahaan dari pada dividen yang dibagikan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan masalah tersebut dengan mengambil judul **Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)* dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2021-2024.**

1.2. Rumusan Masalah

Penyusunan masalah penelitian sangat penting untuk mengerti hubungan antara aspek-aspek perusahaan dan harga saham terutama untuk perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index adalah indeks yang berisi saham-saham perusahaan yang mematuhi prinsip syariah islam yang memberikan karakteristik dalam pasar modal. Penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor *earnings per share*, *return on equity* dan

kebijakan dividen terhadap harga saham. Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah:

1. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index periode 2021-2024?
2. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index periode 2021-2024?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index periode 2021-2024?

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian tentang harga saham di Jakarta Islamic Index (JII) perlu adanya pembatasan isu untuk memperjelas cakupan penelitian. Pembatasan isu bertujuan untuk memusatkan penelitian pada aspek-aspek yang menjadi perhatian utama, sehingga dapat dilakukan dengan lebih mendalam dan hasilnya lebih tepat. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) yaitu indeks saham syariah yang mengacu pada kriteria yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Data yang dianalisis terbatas pada periode 2021-2024 sehingga hasil penelitian hanya berlaku untuk waktu tersebut.
3. Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini dibatasi pada dua proxy yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY).

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penulisan ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index periode 2021-2024?
2. Untuk mengetahui apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index periode 2021-2024?
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index periode 2021-2024?

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan peluang untuk meningkatkan pemahaman mengenai saham, khususnya dalam pasar modal syariah di Indonesia. Penulis juga dapat meningkatkan keterampilan dalam menganalisis data keuangan dan memahami perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memahami pengaruh *Earning per share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Investor akan lebih yakin dalam memilih saham yang sesuai dengan kebutuhan dan tujuan terutama di pasar saham syariah.

3. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman yang lebih baik mengenai harga saham yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII).

4. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang harga saham serta dapat digunakan sebagai referensi untuk pengembangan studi terhadap nilai saham di bursa syariah.

