BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi di masa sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi berarti pembelian dan produksi dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Tempat berlangsungnya investasi atau bertemunya antara permintaan dan penawaran modal terjadi di Pasar Modal (Otorima & Kesuma, 2016). Investasi saham adalah salah satu bentuk investasi yang diminati di Pasar Modal karena investasi saham bisa memberikan dua keuntungan bagi para investor yaitu berupa *capital gain* dan *dividend.*

Langkah awal perkembangan transaksi saham syariah pada Pasar Modal Indonesia tercatat dengan hadirnya Indeks Syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah yang paling liquid yang tercatat di BEI, sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK (*www.Idx.co.id*). *Jakarta Islamic Index* atau JII adalah kumpulan dari 30 saham yang mengakomodasi investasi syariat islam atau indeks yang berdasarkan syariah islam dan saham-saham yang ada di dalamnya adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentang dengan syariah islam (Soemitra, 2019).

Bursa Efek Indonesia menentuan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.

3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Jakarta Islamic Index bisa digunakan sebagai tolak ukur (*brenhcmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah serta proses penyaringan emiten di *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak dewan pengawas syariah yaitu PT. Danareksa Invesment Management.

Saham adalah surat tanda bukti kepemilikian bagian modal suatu perusahaan. Harga saham sangat dipertimbangkan oleh investor karena merupakan standar pengukuran kinerja perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga prestasinya serta terus berusaha memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham (Dewi & Suaryana, 2016). Ada beberapa pendekatan yang bisa dipakai untuk menilai harga suatu saham. Pendekatan yang umumnya dipakai adalah pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern. Dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, dividen yang dibagikan, indeks harga saham gabungan, dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Pendekatan analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang diestimasikan oleh investor (Ang, 2007).

Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut, dengan kata lain harga saham terjadi terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut. Supply dan demand tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, fluktuasi

nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi, seperti kondisi sosial, politik, dan faktor lainnya.

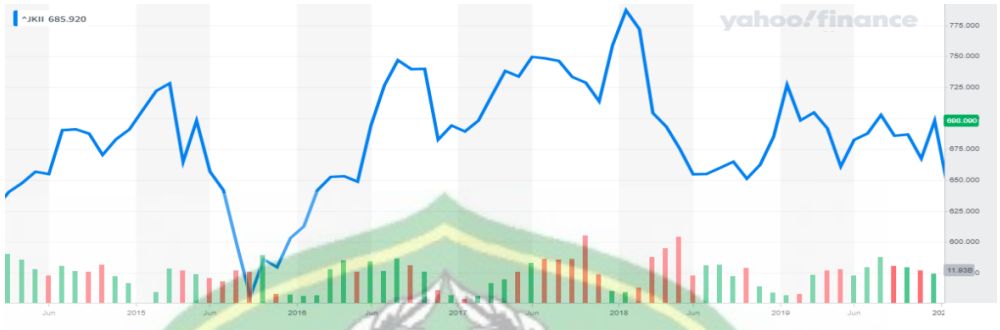
Bagi masyarakat umum, volatilitas seringkali disamakan dengan risiko. Semakin tinggi volatilitas, maka ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh juga akan semakin tinggi. Lalu, volatilitas harga saham digunakan untuk mengukur risiko saham pada tahun selanjutnya. Bila volatilitas hariannya sangat tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi sehingga memberikan ruang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (*margin*) dari harga awal dengan harga akhir pada saat dilakukan transaksi. Meski demikian, risiko yang dimilikinya juga sangat besar. Pada saham seperti ini akan berlaku *high risk high return*. Sedangkan, harga saham yang volatilitasnya rendah maka pergerakan harga sahamnya sangat rendah. Pada volatilitas rendah biasanya investor tidak bisa memperoleh keuntungan tetapi harus memegang saham dalam jangka panjang agar memperoleh *capital gain*.

Tinggi rendahnya Volatilitas Harga Saham Syariah dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, tingkat inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan faktor lainnya yang memiliki dampak bagi potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro merupakan faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual (Schwert, (1989) dalam jurnal Priana & RM (2017)).

Gambar 1.1

Fluktuasi Harga Saham Syariah *Jakarta Islamic Index*

Periode 2015-2020



Sumber: finance.yahoo.com

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* bergerak fluktuatif dan berubah setiap waktu. Pada bulan Juni-September 2015 mengalami penurunan yang sangat drastis. Kemudian ada pergerakan kenaikan di bulan Oktober 2015 sampai bulan Agustus 2016, walaupun pada masa periode tersebut sempat ada dua kali penurunan namun tidak anjlok. Lalu di bulan September 2016 sampai bulan Desember 2020 mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingginya volatilitas yang terjadi pada harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut, tetapi beberapa faktor tersebut, sulit sekali menyimpulkan faktor mana yang berpengaruh paling dominan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah di Indonesia. Peneliti Jones, (1994) dalam jurnal Priana & RM (2017) yang melakukan penelitian di luar negeri membuktikan bahwa volume perdagangan saham menunjukkan pengaruh signifikan yang bersifat positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Hubungan antara volume perdagangan dan Volatilitas Harga Saham Syariah dipengaruhi oleh informasi, dimana informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume perdagangan dan Volatilitas Harga Saham Syariah.

Dewi & Suaryana, (2016) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasir, *dkk* (2018) bahwasannya volume perdagangan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah, namun volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin volatilitas yang tinggi pula ataupun sebaliknya.

Selain volume perdagangan, diduga tingkat inflasi berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah karena apabila tingkat inflasi naik, akan berdampak pada naiknya harga bahan baku yang pada akhirnya akan menyebabkan menurunnya daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, hal ini akan berdampak pada menurunnya prospek perusahaan dan akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Selain itu meningkatnya tingkat inflasi akan menaikan biaya perusahaan yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia yang pada akhirnya akan memperkecilkan dividen yang diterima para pemegang saham, yang selanjutnya akan mengurangi minat masyarakat (investor) untuk berinvestasi. Menurut (Romli et al., 2017) bahwa tingkat inflasi berpengaruh tapi tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Namun berbeda pendapat dengan (Rohmawati, 2016) dan (Widodo, 2018) bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

Tingginya tingkat inflasi diiringi dengan naiknya tingkat suku bunga untuk mengurangi penawaran uang yang berlebih (Mankiw, 2007). Tingkat inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut tingkat inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas ke sebagian besar dari harga barang-barang yang lain. Kenaikan harga yang muncul karena menjelang hari raya, atau terjadi hanya sekali saja (tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut tingkat inflasi.

Fluktuasi nilai tukar (Kurs) adalah informasi yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam melihat harga saham. Fluktuasi nilai tukar atas uang yang tidak stabil dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor. Menguatnya fluktuasi nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang sedang mengalami tingkat inflasi (Ginting et al., 2016).

Penanaman modal asing di Indonesia melalui Pasar Modal merupakan hal yang akan membuat dollar banyak masuk, maka fluktuasi nilai tukar rupiah akan menguat terhadap dollar. Begitupun sebaliknya, apabila investor asing menarik dananya dari dalam negeri maka permintaan akan dollar meningkat sehingga membuat rupiah melemah. Maka ada hubungan antara fluktuasi nilai tukar dengan Volatilitas Harga Saham Syariah memiliki hubungan yang positif. (Romli et al., 2017) membuktikan bahwa fluktuasi nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Namun, menurut (Widodo, 2018) bahwa fluktuasi nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

Harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang ada, karena kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen kepada investor, karena investor juga memperhatikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan. Rasio pembayaran dividen dapat menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentasi dividen yang dibayarkan dan dibagikan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham (Hartono, 2010).

Perusahaan sadar bahwa investor memperhatikan *Dividend Yield* (pengembalian dividen), dan tingkat risiko investasi mereka. Kenaikan dividend yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan reaksi positif sehingga harga saham naik. Sebaliknya, penurunan dividend atau kenaikan dividen yang

lebih kecil dari yang diperkirakan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba di masa yang akan datang rendah, hal ini akan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham dapat turun.

Investor merupakan pihak yang rasional sehingga akan memperhitungkan *expected return* yang akan diterima. *Return* tersebut adalah dividend dan *capital gain*. Semakin besar laba yang ditahan maka semakin sedikit jumlah laba untuk pembayaran dividend. Pembagian dividend kepada pemegang saham akan menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang, semakin besar nilai dividend yang dibagikan perusahaan kepada investor maka semakin kecil posisi kas pada perusahaan tersebut. Hal ini juga mengakibatkan *leverage* (rasio antara hutang terhadap ekuitas akan semakin besar). *Leverage* yang semakin besar akan memperbesar perubahan arus laba bersih perusahaan. Kebijakan dividend tersebut yang akan menghasilkan tingkat *Dividend Yield* yang semakin bertambah dari tahun ke tahun, yang akan meningkatkan kepercayaan investor dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba semakin meningkat. Informasi tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut (Hadi, 2013) rasio pembayaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

Anastassia & Firnanti (2014) dalam penelitiannya berpendapat bahwa *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Sedangkan (Fauziah, 2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa volume perdagangan dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah, sedangkan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah dan *Dividend Yield* tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nasir et al., 2018) bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah

dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah, sedangkan *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

Berdasarkan persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Syariah. Maka peneliti tertarik untuk mencoba mengkaji, meneliti dan menelaah kembali tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah dengan judul **"Analisis Volatilitas Harga Saham Syariah Di *Jakarta Islamic Index* Pada Tahun 2015-2020"**

B. Perumusan Masalah

1. Batasan Masalah

   Batasan masalah dimaksudkan untuk menghasilkan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang di tetapkan, agar masalah yang diteliti tidak menyebar terlalu luas. Maka dari itu yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

   a. Variabel Dependen yaitu Volatilitas Harga Saham Syariah.
   b. Variabel Independen yaitu Volume Perdagangan, Tingkat inflasi, Fluktuasi nilai tukar, *Dividend Payout Ratio*, dan *Dividend Yield*.
   c. Periode Penelitian ini dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020.
   d. Objek Penelitian yang digunakan adalah 30 Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), yang datanya diambil dari website (*www.idx.co.id*).

2. Rumusan Masalah

   Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

   a. Apakah variabel Volume Perdagangan berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham Syariah?

b. Apakah variabel Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham Syariah?
c. Apakah variabel Fluktuasi nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham Syariah?
d. Apakah variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham Syariah?
e. Apakah variabel *Dividend Yield* berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham Syariah?
f. Apakah variabel Volume Perdagangan, Tingkat inflasi, Fluktuasi nilai tukar, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham Syariah?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

a. Mengetahui pengaruh signifikan antara Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.
b. Mengetahui pengaruh signifikan antara Tingkat inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.
c. Mengetahui pengaruh signifikan antara Fluktuasi nilai tukar terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.
d. Mengetahui pengaruh signifikan antara *Dividen Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.
e. Mengetahui pengaruh signifikan antara *Dividend Yield* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

f. Mengetahui secara bersama-sama pengaruh signifikan antara Volume Perdagangan, Tingkat inflasi, Fluktuasi nilai tukar, *Dividend Payout Ratio*, dan *Dividend Yield* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

IAIN SYEKH NURJATI
CIREBON

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan referensi bagi penelitian berikutnya yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama serta dapat menjadi perbandingan untuk penelitian sebelum dan sesudah penelitian ini dilakukan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna untuk investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

c. Bagi Umum

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan sumbangan ilmu pengetahuan khususnya untuk dalam bidang manajemen keuangan, pasar modal, dan bagi mahasiswa minat yang sama dengan peneliti.

d. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memperdalam ilmu pengetahuan mengenai hal-hal yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Syariah. Terutama mengenai saham, laporan perusahaan, volume perdagangan, tingkat inflasi, kurs, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, dan Volatilitas Harga Saham Syariah.

D. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan didalam penelitian ini meliputi 5 (lima) bab, diantaranya sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini membahas mengenai teori tentang keterkaitan faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Syariah dan yang menjadi acuan teori yang relevan untuk menganalisis keterkaitan tersebut. Terdiri dari kajian teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian serta hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai Waktu dan Wilayah Penelitian, Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel, Teknik Pengambilan Sampel, Data dan Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, Variabel Penelitian, Definisi Operasional Variabel dan Teknik Analisis Data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai Gambaran Umum Penelitian, Pengujian dan Hasil Analisis Data, dan Pembahasan Hasil Analisis Data (Pembuktian Hipotesis)

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini akan diuraikan Kesimpulan, Keterbatasan Penelitian, dan Saran.