

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Agama Islam telah mengatur panduan dalam hal investasi, prinsip investasi dalam Islam bukan hanya berorientasi pada keuntungan saja, namun Islam mengutamakan prinsip halal dan bermanfaat bagi orang lain dalam berinvestasi.¹ Investasi merupakan penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan bermanfaat bagi orang lain serta dapat menggerakkan roda perekonomian.² Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya yaitu investasi dalam bentuk saham di pasar modal.

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa disebut emiten, saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian perusahaan itu.³ Investasi dalam bentuk saham mempunyai daya tarik bagi investor dengan harapan keuntungan dalam bentuk *return* (pengembalian) yang diukur dengan *capital gain* (keuntungan modal) dan dividen (laba bagi investor).⁴ Kemudian menurut Anoraga, saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti kepemilikan suatu perusahaan dengan nominal tertentu dalam bentuk secarik

¹ Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syari'ah*, (Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia MINA, 2017), hlm. 7.

² Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 59.

³ Sawidji Widodoadmodjo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2012), hlm. 71.

⁴ Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 38.

kertas.⁵ Kegiatan investasi dalam bentuk saham dilakukan di pasar modal, pasar modal merupakan salah satu tempat sumber pendanaan bagi perusahaan dan penyaluran dana dari investor ke perusahaan.

Pasar modal memiliki peran penting yaitu sebagai tempat penyaluran dana dari investor (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) yang sudah *go public*.⁶ Salah satu pasar modal syariah di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks saham di Indonesia yang menghitung rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang telah memenuhi kriteria syariah yang mencakup 30 jenis saham dari emiten. Penentuan kriteria dalam memilih saham syariah ini melibatkan Dewan Syariah Nasional Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pembentukan *Jakarta Islamic Index (JII)* melalui kerjasama antara PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT. Danareksa *Investmen Management (DIM)* kemudian diluncurkan pada tanggal 9 Maret 2003 di Jakarta. Pengkajian ulang perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Beberapa tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam kegiatan penyaluran dana pada saham perusahaan yang berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal untuk menjalankan syariat Islam dalam kegiatan ekonomi.⁷

⁵ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Semarang: Rineka Cipta, 2006), hlm 16.

⁶ Khairul Umam, *Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hlm. 36.

⁷ M. Irsan Nasarudin Dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2018), hlm. 210.

Salah satu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah PT. United Tractors Tbk. (UNTR) perusahaan publik dengan fokus usaha pada distribusi alat-alat berat, kontraktor penambangan, pertambangan, dan jasa kontraktor umum. Didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT. Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Pada tanggal 19 September 1989 PT. United Tractors Tbk. (UNTR) pertama kali tercatat di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Kemudian pada tahun 2004 PT United Tractors Tbk. (UNTR) mulai terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sampai 5 Desember 2009, lalu PT United Tractors Tbk. (UNTR) kembali masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 5 Juni 2010.⁸

Dipilihnya PT United Tractors Tbk. sebagai objek dalam penelitian ini karena kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan, seiring pembangunan infrastruktur yang semakin pesat, sehingga membutuhkan alat-alat berat. Selain itu tantangan yang sedang serius dihadapi adalah tantangan dalam sektor kontraktor penambangan, hal ini disebabkan rendahnya harga jual komoditas pertambangan.⁹ Maka perusahaan dituntut untuk mampu mengikuti perkembangan bisnis yang pesat, pengambilan keputusan yang cepat, akurat dan efisien, serta inovasi teknologi alat-alat berat yang diiringi pengembangan sumber daya manusia sebagai penggerak utama dalam menjalankan operasional perusahaan. Kemudian perusahaan harus mampu menjaga stabilitas kinerja keuangan perusahaan agar tujuan perusahaan tersebut tercapai.

⁸ Mang Amsi, "Daftar Saham yang Masuk *Jakarta Islamic Index*", dalam <http://www.syariahsaham.com/p/daftar-saham-jii.html>. diakses pada tanggal 18 November 2017.

⁹ Parluhutan Situmorang, "Tantangan Berat United Tractors", dalam <http://id.beritasatu.com/bedahemiten/tantangan-berat-united-tractors/142379>. diakses tanggal 15 Februari 2018.

Kegiatan bisnis yang dilakukan oleh perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai, salah satunya yaitu mendapatkan keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Laba perusahaan yang nantinya diperoleh merupakan suatu pencapaian target yang telah ditentukan sebelumnya. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan kelangsungan hidup perusahaan terjaga, diharapkan berimbang pada kesejahteraan masyarakat luas dan hal itu merupakan prestasi tersendiri bagi pihak manajemen perusahaan.¹⁰ Prestasi ini merupakan salah satu ukuran untuk menilai kesuksesan dalam pengelolaan perusahaan, selain itu untuk menilai kesuksesan pengelolaan perusahaan dapat diketahui melalui informasi laporan keuangan.

Informasi laporan keuangan merupakan tolak ukur untuk menilai kinerja perusahaan, yang menentukan pencapaian kinerja perusahaan secara empiris, sehingga informasi yang disajikan dapat mencerminkan kinerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu.¹¹ Informasi laporan keuangan diperlukan untuk mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan, serta dapat membantu investor untuk mengetahui kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum menentukan keputusan investasinya.¹² Laporan keuangan merupakan hal yang wajib dibuat oleh perusahaan untuk kepentingan internal perusahaan dan eksternal perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Menurut Rahardjo, rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan

¹⁰ Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan, Edisi 3*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2010), hlm. 2.

¹¹ Irham Fahmi, *Analisis Investasi dalam Persepektif Ekonomi dan Politik*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2006), hlm.62.

¹² Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), hlm. 18.

menjadi lima kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio investasi.¹³ Analisis rasio keuangan berfungsi untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, mengetahui kesehatan perusahaan, mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan modal. Selain itu rasio keuangan dapat memberikan gambaran kondisi keuangan keseluruhan.

Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui melalui laba yang dihasilkan perusahaan. Laba perusahaan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas, salah satu rasio untuk mengukur laba adalah rasio *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan, semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.¹⁴ Kemudian, *Net Profit Margin* (NPM) memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh Harga Saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Hubungan kausalitas ini menunjukkan apabila kondisi profitabilitas perusahaan baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham, selain itu kondisi profitabilitas yang baik juga dapat mempengaruhi keputusan kreditor, yang kaitannya dengan pendanaan perusahaan melalui hutang.¹⁵ Peningkatan laba perusahaan merupakan prestasi perusahaan, dan salah satu indikator meningkatnya nilai perusahaan di pasar modal yang ditunjukkan

¹³ Budi Rahardjo, *Keuangan dan Akuntansi, Edisi Pertama, Cetakan Pertama*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2007), hlm 104.

¹⁴ Indra Bastian dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan, Buku 2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 299.

¹⁵ Darsono Prawironegoro, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Diadit Media, 2007), hlm. 110.

dengan kenaikan harga per lembar saham. Hal tersebut sesuai fakta yang ditemukan oleh Najib Asyari, dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.¹⁶

Harga Saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar modal pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar modal.¹⁷ Harga Saham menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi karena Harga Saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Hal tersebut selaras dengan Eduardus Tandelilin, yang menyatakan bahwa jika kinerja manajemen baik atau efektif, maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.¹⁸ Harga Saham yang tinggi merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, apabila harga saham tinggi maka akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan citra perusahaan yang lebih baik, sehingga menimbulkan daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* atau dividen.

Dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian saham.¹⁹ Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Jumlah pembayaran dividen dapat diukur menggunakan rasio

¹⁶ Najib Asyari, "Pengaruh Profitabilitas (NPM) dan Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Harga Saham) pada Grup Bakrie yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011", dalam <http://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/8188>. diakses tanggal 22 Mei 2017.

¹⁷ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kelima*, (Yogyakarta: BPF, 2008), hlm, 167.

¹⁸ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm. 18.

¹⁹ Harmono, *Manajemen Keuangan berbasis Balanced Scorecard*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), hlm. 12.

Dividend Payout Ratio (DPR). *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi para pemegang saham.²⁰ Besarnya presentase yang dibayarkan kepada pemegang saham menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar modal, hal tersebut sesuai dengan fakta yang ditemukan oleh Syaiful, bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.²¹

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti merumuskan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* akan searah dengan Harga Saham. Berikut data *Net Profit Margin (NPM)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan Harga Saham pada PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016.

Tabel 1.1
Net Profit Margin, Dividend Payout Ratio dan Harga Saham pada PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016

Tahun	NPM		DPR		Harga Saham		
	%		%		Rupiah	%	
2010	10,40		40		23.800	16,48	
2011	10,70	↑	38	↓	26.350	21,85	↑
2012	10,30	↓	40	↑	19.700	16,33	↓
2013	9,50	↓	40	↓	19.000	15,75	↓
2014	10,10	↑	51	↑	17.350	14,39	↓
2015	7,80	↓	67	↑	16.950	14,05	↓
2016	11,00	↑	40	↓	21.250	17,62	↑

Sumber: Laporan Tahunan (*Annual Report*) PT. United Tractors Tbk. (data diolah)

Keterangan : ↑=Naik ↓=Turun

²⁰ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2009), hlm. 491.

²¹ Syaiful Barkah Slamet, "Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Periode 2005-2009", dalam <http://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/2671?show=full>. diakses tanggal 22 Mei 2017.

Berdasarkan data di atas, rasio *Net Profit Margin* (NPM) mengalami peningkatan di tahun 2011 menjadi 10,70% yang di tahun sebelumnya yaitu tahun 2010 sebesar 10,40%. Lalu di tahun selanjutnya yaitu tahun 2012 *Net Profit Margin* (NPM) mengalami penurunan menjadi 10,30%, kemudian di tahun 2013 *Net Profit Margin* (NPM) mengalami penurunan kembali menjadi 9,50%. Selanjutnya pada tahun 2014 *Net Profit Margin* (NPM) mengalami peningkatan kembali menjadi 10.10%, setelah itu pada tahun 2015 mengalami penurunan kembali menjadi 7.80% dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 11.00%.

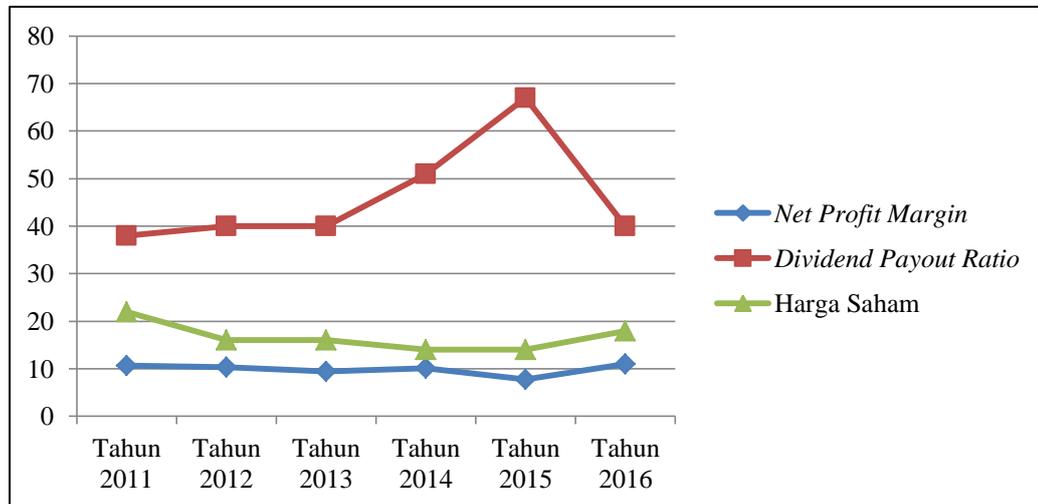
Dividend Payout Ratio (DPR) pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 38%, yang di tahun sebelumnya yaitu tahun 2010 adalah 40%. Selanjutnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2012 mengalami kenaikan menjadi 40%, kemudian pada tahun 2013 mengalami penurunan kembali menjadi 40%. Selanjutnya pada tahun 2014 sampai tahun 2015 *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan menjadi 51% dan 67%, selanjutnya di tahun 2016 *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan menjadi 40%.

Harga Saham pada tahun 2010 sampai tahun 2011 mengalami peningkatan dari 23.800 menjadi 26.350. Kemudian Harga Saham mengalami penurunan dari tahun 2012 sampai tahun 2013 dari 19.700 menjadi 19.000, lalu mengalami penurunan lagi pada tahun 2014, sampai tahun 2015 dari 17.350 menjadi 16.950. Selanjutnya Harga Saham mengalami kenaikan pada tahun 2016 menjadi 21.250.

Berdasarkan data di atas, dapat terlihat bahwa pertumbuhan *Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Harga Saham mengalami kenaikan dan penurunan atau fluktuatif. Untuk melihat pertumbuhan *Net Profit*

Margin (NPM), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Harga Saham, peneliti menyajikan dalam bentuk presentase pertumbuhan pada grafik berikut.

Grafik 1.1
***Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Harga Saham Pada PT. United Tractors Tbk. Tahun 2011-2016**



Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa *Net Profit Margin* (NPM) mengalami pertumbuhan yang fluktuatif tetapi tidak signifikan, sehingga tidak terlalu mempengaruhi pada pertumbuhan grafik. Hal tersebut berbeda dengan pertumbuhan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang mengalami pertumbuhan fluktuatif tetapi signifikan, dengan mengalami kenaikan yang signifikan di tahun 2015 dengan nilai 66%, sehingga mempengaruhi kedudukan pada nilai grafik. Selanjutnya, Harga Saham juga mengalami nilai fluktuatif tetapi tidak signifikan seperti halnya *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, adanya data empiris yang tidak sesuai dengan teori yang ada, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) (Studi di PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016).

B. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, peneliti berpendapat bahwa *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang diduga mempengaruhi perubahan terhadap Harga Saham. Selanjutnya, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti ke dalam beberapa pertanyaan yaitu sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016?
2. Seberapa besar pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016?
3. Seberapa besar pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi dan rumusan masalah yang telah disampaikan di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016;
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016;

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk. Periode 2011-2016.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara akademik maupun secara praktis, seperti peneliti uraikan sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

- a. Mendeskripsikan pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham PT. United Tractors Tbk.;
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji *Net Profit Margin* (NPM) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham.
- c. Memberikan masukan dalam mengembangkan teori keuangan serta dapat dijadikan bahan acuan bagi penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Perusahaan, hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan keputusan dalam hal meningkatkan total penjualan, profit dan kebijakan dividen;
- b. Bagi investor dan calon investor, hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi peneliti, sebagai bahan informasi dalam membuat laporan penelitian yang baik dan benar, dan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah.