

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 disebutkan bahwa Pasar Modal merupakan suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perdagangan efek yang dimaksud yaitu perusahaan publik, lembaga dan profesi. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu pertama sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemodal atau investor. Perusahaan yang memperoleh dana dari investor akan digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal dan lain-lain. Kedua, masyarakat dapat memanfaatkan pasar modal menjadi sarana untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain. Dua fungsi utama dari pasar modal saling berkaitan, dimana masyarakat sebagai pemberi dana dan perusahaan yang mengembangkannya. Oleh karena itu, sejak munculnya pasar modal sampai sekarang menjadi daya tarik bagi investor dan juga menjadi salah satu pilihan bagi investor untuk menyalurkan dananya di pasar modal (Mailangkay, 2013).

Perkembangan pasar modal di Indonesia diawali sejak tahun 1912 pada masa pendudukan Belanda di Indonesia. Tujuan adanya pasar modal saat itu adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik Kolonial Belanda. Kemudian meletusnya perang dunia kedua membuat kegiatan pasar modal berhenti. Memasuki era kemerdekaan Indonesia, pada 1 September

1951 dikeluarkan Undang-undang Darurat No. 13 tentang bursa yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang Bursa No. 15 Tahun 1952. Pada masa Orde Baru, pemerintah mulai memperhatikan pertumbuhan dan perkembangan pasar modal. Pada tahun 1977 dibentuklah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), kemudian pada tahun 1991 berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan saat ini menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM & LK). Selain itu pasar modal juga mengalami beberapa kali deregulasi seperti Paket Oktober (Pakto) 1988 dan Paket Desember (Pakdes) 1988 (Yafiz, 2008).

Pasar modal di Indonesia memiliki tujuan yang berbeda dengan negara lain. Tujuan pasar modal negara lain hanya memperhatikan aspek memperoleh keuntungan yang optimal. Sedangkan pasar modal Indonesia mempunyai misi dan jangkauan yang lebih luas. Jangkauan ini diusahakan sejalan dengan idealisme bangsa Indonesia, terutama yang tertuang dalam pasal 33 ayat 1 UUD 1945 yang menyebutkan bahwa “Perekonomian disusun sebagai usaha bersama beraskan kekeluargaan.” Ada tiga aspek mendasar yang ingin dicapai Pasar Modal Indonesia yaitu: mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan, pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham dan menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana yang produktif (Mar’ati, 2012).

Beberapa tahun terakhir, di Indonesia maupun di negara-negara lain terdapat tren berinvestasi sesuai dengan ajaran agama islam. Hal yang perlu diingat bahwa investasi di pasar modal harus memperhatikan tingkat keuntungan dan risiko.

Pertumbuhan keuangan berlandaskan Syariah disebabkan karena meningkatnya nilai modal populasi umat Muslim di dunia serta meningkatnya permintaan para investor Muslim untuk menginvestasikan dananya pada produk-produk keuangan yang tidak bertentangan dengan Islam. Pasar modal syariah memiliki tujuan untuk menarik kepercayaan dan perhatian dari calon investor Muslim. Kepastian kesesuaian dan konsistensi prinsip syariah menjadi hal yang sangat penting bagi investor Muslim. Islam menjadi pedoman sekaligus sebagai tuntutan hidup yang komprehensif dan memberikan petunjuk teknis kehidupan Muslim. Karena Islam tidak hanya sebatas mempelajari aspek ibadah, namun secara komprehensif juga mengatur interaksi dan transaksi timbal balik muamalah, termasuk yang dibahas dalam penelitian ini berkaitan dengan kegiatan investasi. Contoh nyatanya yaitu, larangan riba yang dapat ditemukan di sumber utama syariah: Alquran dan hadits, hal tersebut diatur dalam Alquran dan hadits karena dalam berinvestasi tentu memiliki konsekuensi. Seperti berinvestasi pada obligasi konvensional, obligasi konvensional ini tidak sesuai dan tidak termasuk dalam investasi Islam. (Firmansyah, 2017).

Bagi seorang Investor Muslim dalam menginvestasikan dananya tidak hanya memperhatikan aspek rasionalitas saja, hal yang tidak kalah penting dan benar-benar harus diperhatikan adalah aspek moral spiritual. Aspek moral spiritual ini yang nantinya akan menyaring kegiatan-kegiatan yang dilarang dalam berinvestasi. Prinsip Islam dalam kegiatan investasi mencakup lima aspek, yaitu tidak mencari rezeki pada hal yang haram, tidak mendzalimi dan tidak didzalimi, keadilan dalam distribusi pendapatan, dan tidak ada unsur riba, maysir (perjudian,

spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan) (Agustin & Mawardi, 2014). Oleh sebab itu, Investor Muslim harus teliti dalam menginvestasikan dananya. Tidak hanya melihat dari segi pendapatan yang diperoleh perusahaan. Kemunculan Investor Muslim ini, didukung juga dengan kemunculan produk-produk syariah di pasar modal khususnya Indonesia.

Kemunculan produk syariah pertama kali di pasar modal Indonesia ditandai dengan diluncurkannya Dana Syariah oleh PT. Dana Investment Management pada 3 Juli 1997. Pada akhir tahun 2000, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja-sama dengan PT. Dana Management Indonesia mengeluarkan Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks terakhir yang terdiri indeks dari 30 saham paling likuid dan memenuhi kriteria syariah sesuai ketentuan Dewan Syariah Nasional (DSN). Pada 14 Maret 2003 produk pasar modal syariah dinyatakan hadir di Indonesia. Salah satunya yaitu saham yang banyak diperdagangkan dan menjadi daya tarik investor. Saham-saham yang diperdagangkan adalah saham-saham yang telah melalui proses screening berdasarkan penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Penandatanganan Nota Kesepahaman antara Bapepam-LK dan DSN-MUI menjadi pijakan dukungan yang kuat terhadap pengembangan pasar modal berbasis prinsip syariah di Indonesia (Fielnanda, 2017).

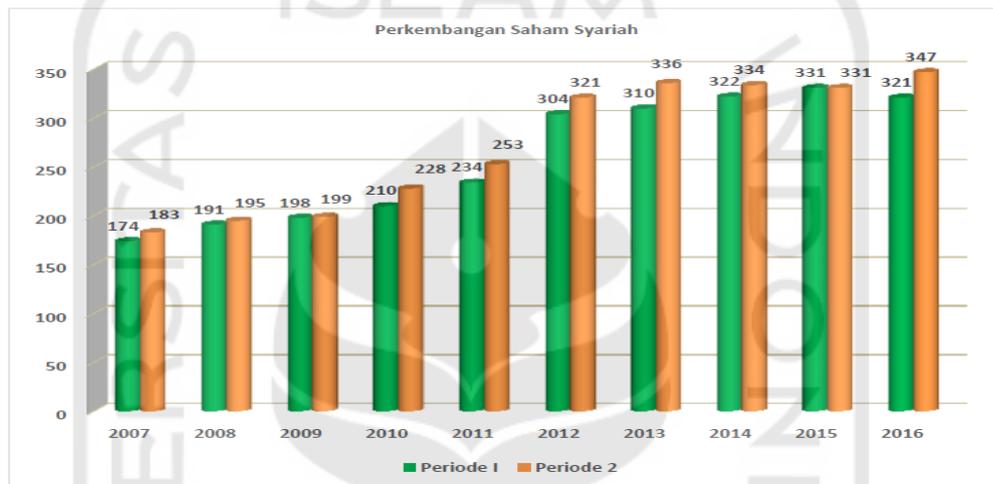
Saham merupakan instrumen keuangan perusahaan di pasar modal, selain saham juga merupakan bukti dari kepemilikan pemegang saham atas perusahaan.

Sedangkan saham syariah merupakan saham yang berjalan sesuai dengan prinsip syariah atau tidak bertentangan dengan aturan agama Islam, yang bersumber dari Al-Quran, Sunnah Nabi Muhammad SAW dan ijtihad para ulama (Firmansyah, 2017). Perusahaan yang menginginkan sahamnya menjadi saham syariah, tentu harus melalui proses *screening* saham syariah. *Screening* saham syariah mengalami perkembangan, pada tahun 2001 kriteria *screening* saham syariah hanya memerhatikan satu kriteria yaitu kegiatan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Kemudian mulai berkembang lagi yaitu pada tahun 2007 terbitlah Daftar Efek Syariah (DES). Seiring dengan kuantitas peminat dari pasar modal syariah, maka kriteria saham syariah juga mengalami perkembangan. Terbukti di tahun 2012 dikeluarkan Peraturan Bapepam LK No.II.K.1 tentang Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah, melalui Keputusan Bapepam LK terbaru Nomor KEP-208/BL/2012 tertanggal 24 April 2012, terjadi perubahan rasio dimana rasio yang diberlakukan pada tahun 2012 yaitu total hutang berbasis bunga yang dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%. Sedangkan sebelumnya melalui Peraturan Bapepam LK II.K.1 tahun 2007 dengan Nomor: KEP-314/BL/2007 menggunakan total hutang berbasis bunga yang dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%. Perubahan kriteria tersebut menyebabkan adanya kelonggaran dalam kriteria kuantitatif saham syariah di Indonesia (Prasetyo, 2017).

Kelonggaran peraturan pada kriteria *screening* saham syariah, tentunya membawa perubahan. Salah satu nya pada jumlah emiten atau perusahaan yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah. Dibandingkan dengan negara lain,

Indonesia termasuk yang memiliki kuantitas saham syariah yang rendah. Dari data statistik yang diperoleh, terjadi peningkatan jumlah yang signifikan pada emiten atau perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah. Seperti yang tergambar dibawah ini:

**Gambar 1.1 Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah**

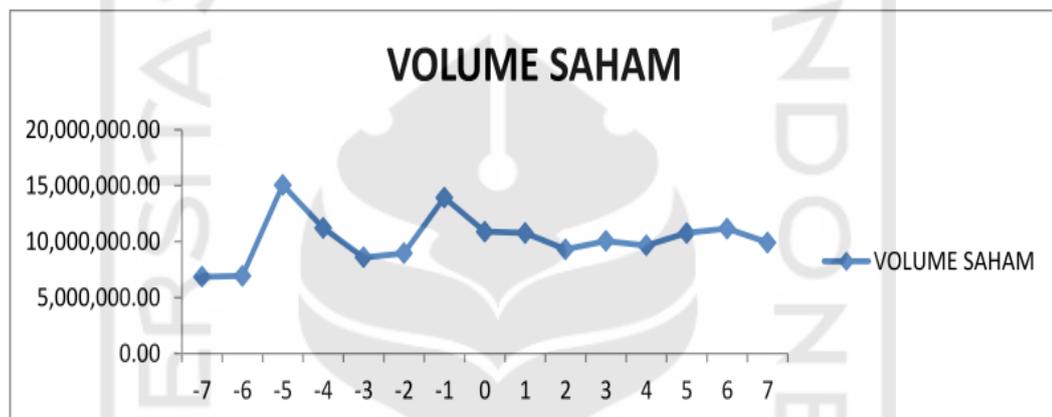


Sumber: ojk.go.id, 2018

Gambar grafik diatas menunjukkan bahwa terjadi kenaikan jumlah saham yang signifikan di tahun 2012 setelah terjadi perubahan kriteria *screening* saham syariah dengan jumlah periode I sebesar 304 dan periode II 321. Dibandingkan tahun sebelumnya, jumlah saham yang masuk Daftar Efek Syariah pada periode I 234 dan periode II 253 dengan menggunakan peraturan yang lama. Namun, ada juga yang tidak mengalami perubahan seperti volume perdagangan, dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa volume perdagangan sebelum pengumuman mengalami fluktuasi saham yang tinggi dibandingkan sebelum pengumuman. Hal tersebut dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang masuk setelah perubahan komposisi *screening* cenderung

menurun dan lebih stabil dibandingkan dengan periode sebelum pengumuman perubahan *screening*. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perubahan atau pergerakan volume perdagangan yang sangat fluktuatif pada 15 hari pengamatan (Rahmasuciana, Alwan, Utomo, & Rofi'i, 2016). Pernyataan tersebut, ditunjukkan pada gambar dibawah ini:

**Gambar 1.2 Volume Perdagangan Saham Masuk ISSI 2011-2016**



Sumber: Rahmasuciana, D.Y, et al, 2018

Terjadinya perubahan tersebut secara akuntansi dikatakan sama tetapi pada aplikasinya memberikan pengaruh yang berbeda yaitu masuknya emiten yang bermodal negatif. Emiten yang bermodal negatif pasti akan mempunyai utang yang besar. Hal ini menurut pengertian bahwa modal (equitas) merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yang merupakan selisih antara aktiva (asset) dan kewajiban (utang) yang ada, atau dapat dirumuskan menjadi:  $Aset = Modal + Utang$ . Jika suatu emiten modalnya negatif maka konsekuensinya utangnya menjadi besar. Hal ini karena penjumlahan Modal dan Utang yang berupa Asset bernilai positif. Modal negatif emiten adalah disebabkan oleh kerugian emiten dalam beberapa tahun berjalan, sehingga kerugian ini menggerogoti modal

emiten. Hal ini tentunya menjadi indikasi awal bahwa emiten tersebut kurang baik kinerjanya (Prasetyo, 2017).

Informasi-informasi yang dijelaskan sebelumnya merupakan sebagian besar hal penting yang harus diketahui investor. Informasi Perubahan komposisi *screening* saham syariah menjadi tolak ukur juga bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Karena, perusahaan-perusahaan yang sebelumnya tidak termasuk dalam Daftar Efek Syaiah kemudian masuk ke dalam Daftar Efek Syariah tentu akan ada perubahan bisa dari segi pendapatan atau pun hutang. Hal tersebut juga berlaku untuk saham yang memang sudah dari tahun 2010 masuk dalam saham syariah dan konisten sampai sekarang. Saham tersebut tentunya ikut mengalami perubahan komposisi *screening* saham syariah. Dampak dari perubahan tersebut bisa secara signifikan atau tidak signifikan. Hanya saja, menurut peneliti informasi tersebut dibutuhkan oleh investor untuk mengukur kinerja perusahaan tersebut. Apakah perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan juga apakah perusahaan tersebut memang berjalan sesuai prinsip syari'ah.

Kerangka konseptual yang dibentuk oleh *Financial Accounting Standards Board's* (FASB) mempunyai tujuan utama yaitu menyediakan informasi bagi para penggunanya yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi *cash flow* di masa mendatang. Informasi yang disediakan terkadang tidak secara menyeluruh disampaikan pada pihak investor, dalam hal ini pihak yang dinilai mendapatkan informasi lebih banyak yaitu Otoritas Jasa Keuangan

(OJK) yang melakukan *screening* saham syariah dan perusahaan. Kejadian tersebut dinamakan dengan asimetri, adanya asimetri ini menyebabkan permasalahan dalam kegiatan investasi. *Screening* saham syariah diharapkan mampu memberikan sinyal positif pada para investor Muslim, agar minat investor Muslim semakin meningkat untuk menginvestasikan dana nya pada saham syariah (Rahmasuciana, Alwan, Utomo & Rofi'i, 2016).

Oleh karena itu, dari penjelasan diatas berkaitan dengan perubahan komposisi *screening* dan penting nya *screening*. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait *screening* saham syariah, dengan judul **“Analisis kinerja keuangan dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dan paparan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja solvabilitas sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja profitabilitas sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah?
3. Apakah terdapat perbedaan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja solvabilitas, sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja profitabilitas, sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kapitalisasi pasar, sebelum dan sesudah perubahan komposisi (*screening*) saham syariah.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini diharapkan dapat membawa daya guna bagi beberapa pihak, yakni sebagai berikut:

#### a. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan kesempatan kepada peneliti untuk menganalisis masalah, mengembangkan dan menerapkan teori-teori yang diperoleh sehingga dapat menambah wawasan, pengalaman dan meningkatkan kematangan dalam berpikir guna pengambilan keputusan.

#### b. Bagi Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan mampu menambah dan memperluas pengetahuan dibidang pasar modal syariah, sehingga dapat digunakan secara bijak dalam pengambilan keputusan dimasa yang akan datang. Dan kajian untuk permasalahan yang sama dengan masalah yang diteliti.

c. Bagi ISSI

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran atau masukan terkait kinerja saham syariah yang terdaftar dalam ISSI, dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dimasa yang akan datang. Tujuannya untuk meningkatkan kinerja agar lebih baik.

d. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau sebagai dasar penelitian bagi pihak-pihak yang ingin meneliti berkaitan dengan topik-topik yang dibahas dalam karya tulis ini.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Penulis menyusun sistematika secara efektif dan efisien serta konsisten, untuk memperoleh pembahasan yang sistematis. Sehingga, dapat menunjukkan hasil penelitian yang baik dan mudah dipahami. Adapun sistematika tersebut adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Merupakan bab pembuka dalam penulisan yang terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Pada bab ini memuat teori-teori yang akan digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dan kerangka pemikiran penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang akan digunakan, yakni berupa populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan metode analisis data.

#### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini membahas tentang perhitungan dalam penelitian, meliputi hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada serta alat analisis yang diperlukan. Dalam bab ini juga akan diperoleh hasil dan kesimpulan mengenai terbukti atau tidaknya hipotesis penelitian.

#### **BAB V KESIMPULAN**

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan hasil penelitian dan saran yang diberikan kepada peneliti selanjutnya.

