

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi seperti ini banyak masyarakat yang sudah mengetahui adanya pasar modal. Semakin maraknya produk pasar modal sekarang menyebabkan para investor beralih dari sektor perbankan ke pasar modal. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal yang dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjam dana yang dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang *go public*). Dalam menanamkan modalnya seorang investor membutuhkan berbagai informasi yang berkaitan dengan pasar modal agar tidak salah dalam memprediksi hasil investasinya di pasar modal.

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dan hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.¹ Pasar modal merupakan muamalah yang tidak ditemukan satu dalil pun dalam Al-Qur'an dan as-Sunnah yang melarangnya maka muamalah ini dapat dikatakan boleh.²

Pengertian diatas menunjukkan bahwa pasar modal berarti pasar yang memperdagangkan dana-dana jangka panjang. Selain itu, pasar modal adalah salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas aktiva yang ada dalam sebuah perusahaan dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal,

¹ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2015), 36.

² Ahmad Supriyadi, *Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Kudus: STAIN Kudus, 2009), 19.

baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya.

Salah satu produk pasar modal yang banyak digunakan masyarakat adalah saham. Saham merupakan bentuk produk investasi keuangan paling dasar bagi investor. Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan.³ Dalam literatur tidak terdapat istilah atau perbedaan antara saham syariah dengan saham non syariah, saham menjadi halal (sesuai syariah) ketika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatannya usaha bergerak dibidang yang halal dan niat pembelian saham adalah untuk investasi bukan untuk spekulasi.

Penerapan prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal melekat pada instrument atau efek melalui fatwa Dewan Syariah serta beberapa ketentuan yang dikeluarkan Bapepam maupun bursa, sementara mekanisme perdagangan tidak mengalami perubahan. Sehingga instrument pasar modal syariah semakin banyak, seperti obligasi syariah, saham syariah dan reksadana syariah.⁴

Penerapan prinsip syariah dapat dibedakan berdasarkan objek dan proses atau cara pengelolaan usahanya. Berdasarkan objeknya, perusahaan atau emiten secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten tidak bertentangan dengan prinsip syariah, harus mentaati semua aturan syariah, efek yang diperjualbelikan harus sejalan dengan prinsip syariah dan semua efek harus berbasis pada harta atau transaksi riil bukan mengharap dari kontrak piutang. Dalam pengelolaan usahanya, perusahaan tidak melakukan kegiatan perjudian, perdagangan yang dilarang menurut syariah, riba, gharar, barang haram dan risywah atau suap.⁵

Dalam menanamkan modalnya, investor berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima *dividen*

³Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Edisi 3*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 184.

⁴Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Edisi 3*, 184.

⁵ Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Nomor II.K.1 tentang Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah.

(pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, merekapun harus siap menghadapi resiko bila hal sebaliknya terjadi.

Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kelemahan dan kelebihan suatu perusahaan. Informasi laporan keuangan suatu perusahaan dapat menjadi media para investor sebagai faktor fundamental untuk mengestimasi return saham suatu perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diketahui beberapa informasi fundamental antara lain: Rasio-rasio keuangan, arus kas, serta ukuran kinerja-kinerja lainnya yang dihubungkan dengan return saham. Faktor fundamental juga dapat dilihat dari beberapa rasio diantaranya *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* dan lain sebagainya.

Faktor fundamental adalah salah satu cara yang biasa digunakan investor dalam menilai perusahaan. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal yang dapat mempengaruhi return saham di masa yang akan datang. Analisis fundamental adalah metode analisis yang lebih menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Teknik analisis fundamental lebih cocok untuk dijadikan patokan dalam membuat keputusan ketika investor memilih saham perusahaan mana yang akan dibeli untuk jangka panjang.

Dari banyaknya faktor fundamental tersebut biasanya seorang investor menggunakan beberapa rasio untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan. Sehingga seorang investor mengetahui seberapa besar perusahaan memberikan return saham kepada investor. Dalam penelitian ini, menggunakan tiga rasio diantaranya adalah

Return On Assets (ROA), *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share (EPS)*.

Return on Assets (ROA) ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.⁶ Hasil penelitian Desy Arista, Astohar (2012) menunjukkan bahwa ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, karena ROA yang baik tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor sehingga kondisi ini tidak membuat harga saham meningkat dan tidak akan berdampak pada return perusahaan.

Konsep keuntungan dalam Islam, menurut Rizal dari penghitungan perusahaan didapatkan pendapatan yang berupa laba. Laba tersebut berupa bagi hasil, margin (keuntungan) dan upah atas jasa. Transaksi syariah berlandaskan pada prinsip persaudaraan, keadilan, kemaslahatan, keseimbangan dan universalisme.⁷ Prinsip ini menekankan bahwa manfaat yang di dapat dari transaksi syariah tidak hanya di fokuskan pada pemegang saha yang nantinya akan mendapat dividen, namun juga pada semua pihak yang dapat merasakan manfaat adanya suatu kegiatan ekonomi tersebut. Misalnya saja masyarakat sekitar dan pemerintah yang mungkin tidak terlibat dalam transaksi tersebut secara langsung.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.⁸ Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Juanita Bias Dwialesi dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) menjelaskan

⁶ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 84-85.

⁷ Rizal Aji Erlangga Martawireja, *Akuntansi Perbankan Syariah Teori dan Praktik Kontemporer*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), hlm. 87.

⁸ Syafri Sofyan Harahap, *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008), 232.

bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham Indeks Kompas 100 periode 2012-2014 yang artinya utang perusahaan terhadap kreditur tinggi sehingga menurunkan minat investor untuk membeli saham. Penurunan ini berdampak pada penurunan harga saham dan penurunan return yang diterima investor.

Konsep utang dalam Islam, berdasarkan keputusan BAPEPAM dan LK bahwa dalam melakukan transaksi, perusahaan memenuhi rasio keuangan yaitu total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan pendapatan usaha dan pendapatan lain lain tidak lebih dari 10%. Yang artinya, maksimal utang berbasis bunga 45% dan modal 55%, atau 82% rasio utang berbasis bunga dibanding total modal. Dengan komposisi 45%:55% berarti modal yang tergolong halal masih lebih besar dari hutang berbasis bunga.

Earning Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.⁹ Penelitian yang dilakukan oleh Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) menjelaskan bahwa EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI, artinya setiap harga satu lembar saham memengaruhi return saham sehingga berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian return tinggi.

Ketika investor menanamkan modalnya maka akan menghasilkan return dan risiko. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan risiko adalah penyimpangan return yang diharapkan dengan return yang terealisasi dari sekuritas tersebut. Dalam menghasilkan return maupun risiko harus ada informasi yang jelas (seperti laporan keuangan) dan seorang investor harus paham dalam menganalisis informasi tersebut. Sehingga tidak salah dalam mengitung return yang diharapkan oleh

⁹ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi* 82.

seorang investor agar mencapai return yang benar-benar diharapkan oleh seorang investor.

Return adalah hasil yang di peroleh dari investasi.¹⁰ Return saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Return saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal.

Return saham dapat berupa return realisasi yaitu return yang sudah terjadi atau return ekspektasi yaitu return yang belum terjadi, akan tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.

Berbagai upaya akan dilakukan investor untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilaksanakannya mendapatkan pengembalian (return) yang sesuai dengan yang diharapkan. Salah satunya berasal dari analisis faktor fundamental yang dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan yang akan menjadi target investasinya.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks komposit dan mencerminkan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Keberadaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Jumlah saham keseluruhan di ISSI per Desember 2018 adalah 365 saham. Dalam penelitian ini, objek saya akan lebih fokus kepada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI.

¹⁰Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 205.

TABEL 1.1
Data Variabel ROA, DER, EPS dan Return Saham pada
Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman
Tahun 2015-2017

Kode Prsh.	ROA (%)			DER (X)			EPS (Rp)			Return (%)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
INDF	4.04	6.41	4.89	1.13	0.87	0.92	338.02	472.02	337.29	-23	53	-4
MYOR	24.07	22.16	14.12	11.02	10.75	6.86	1364.15	60.60	41.50	46	35	23
SKBM	5.25	2.25	0.24	1.22	1.72	0.52	44.48	30.43	2.25	-3	-32	12
ICBP	11.01	12.56	9.84	0.62	0.56	0.56	514.62	308.73	260.82	3	27	4
SKLT	5.32	3.63	2.70	1.48	0.92	0.96	29.55	29.88	23.72	23	-17	257
STTP	9.67	7.45	7.18	0.90	1.00	0.73	141.78	133.18	127.25	5	6	37
AISA	9.42	16.87	3.98	4.12	7.77	1.83	96.45	184.39	53.90	-42	61	-76
ULTJ	14.78	16.74	13.28	0.27	0.21	0.18	179.71	243.17	55.46	6	16	13
CEKA	7.17	17.51	5.73	1.32	0.61	0.50	358.15	419.66	126.28	-10	100	-5
ROTI	10.00	9.58	3.08	1.28	1.02	1.03	53.45	55.31	19.23	-9	26	-20

Sumber dari Financial Data and Ratios dan data diolah

Dari tabel 1.1 menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang ditunjukkan rasio keuangan yaitu ROA, DER dan EPS dari setiap perusahaan tahun 2015 sampai dengan 2017 mengalami fluktuatif dan ada yang negatif. Perubahan ini salah satunya disebabkan oleh tidak stabilnya kinerja keuangan perusahaan.

Tabel diatas menjelaskan bahwa terjadi perubahan return saham dari tahun 2015-2017 pada perusahaan-perusahaan tersebut. Fluktuasi return saham tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor sehingga perlu diketahui atau diteliti lebih lanjut faktor penyebabnya. Dari data diatas menunjukkan bahwa banyak return saham yang memiliki nilai negatif yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian. Oleh karena itu perlu diadakannya penelitian lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana pengaruh return saham terhadap minat investor untuk melakukan investasi atau tidak pada perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis memilih judul “**PENGARUH FAKTOR**

FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah berpengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap return saham?
2. Apakah berpengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham?
3. Apakah berpengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menguji apakah ada pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap return saham
2. Untuk menguji apakah ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham
3. Untuk menguji apakah ada pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham

D. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat baik secara akademis maupun non akademis, diantaranya:

1. Manfaat Akademis

Secara akademis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

 - a. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, dapat memberikan suatu karya peneliti baru yang dapat mendukung dalam pengembangan informasi mengenai return saham.
 - b. Bagi peneliti dapat menambah wawasan dengan mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh secara teori di lapangan, yaitu tentang rasio keuangan dan return saham.

- c. Bagi peneliti lain dapat berguna sebagai referensi dan juga tolak ukur bagi penelitian selanjutnya agar lebih baik dalam membuat suatu penelitian.
2. Manfaat Non Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya:

 - a. Bagi investor dapat menjadi bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan investasi saham perusahaan agar dapat diperoleh return secara optimal.
 - b. Bagi perusahaan dapat menjadi masukan bagi perusahaan yang tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk memperbaiki kinerjanya sehingga menjadi lebih baik lagi.

E. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam lima bab yaitu Bab Pendahuluan, Bab Tinjauan Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Hasil dan Pembahasan dan Bab Penutup.

BAB I

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

BAB II

Merupakan bab landasan teori, menjelaskan tentang deskripsi teori dan penelitian terdahulu, kerangka berfikir serta hipotesis

BAB III

Menjelaskan tentang metode penelitian yang berisi jenis dan pendekatan, setting penelitian, populasi dan sampel, desain dan definisi operasional variabel, uji validitas dan reliabilitas instrument, teknik pengumpulan data serta teknis analisis.

BAB IV

Merupakan bab hasil dan pembahasan yang berisi tentang gambaran obyek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian ini dan saran untuk penelitian selanjutnya.