

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas sekarang ini semakin ketat. Hal ini disebabkan karena semakin banyak perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Pemerintah telah memberikan berbagai kemudahan untuk dapat lebih meningkatkan kegiatan ekonomi seperti halnya memberikan bantuan permodalan dan memberikan ijin untuk usaha. Modal sangat dibutuhkan bagi kelangsungan suatu usaha, hal ini juga merupakan kendala yang sering dihadapi oleh perusahaan.

Pasar modal merupakan salah satu lembaga yang memutar dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Dalam hal ini, pasar modal memiliki fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Dengan kemajuan dan perkembangan pasar modal saat ini, pihak yang kelebihan dana mulai melirik apakah bisa dijadikan suatu tempat yang memiliki keuntungan dengan cara melakukan investasi.

Investasi pada hakikatnya merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa mendatang. Pemodal hanya dapat memperkirakan berapa tingkat

keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Investasi dalam bentuk saham (*common stock*) memerlukan informasi yang akurat sehingga investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan karena investasi memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang dihasilkan oleh investor.

Sebelum melakukan suatu investasi, para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana saja yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat menarik minat investasi masyarakat adalah imbal hasil yang ditawarkan suatu investasi surat berharga (saham). Di samping itu, dalam investasi terkandung juga risiko (*risk*). *Return* saham dari suatu sekuritas berbanding lurus dengan risiko yang akan ditanggung oleh investor. Jika suatu sekuritas memiliki imbal hasil harapan yang tinggi di masa yang akan datang, sekuritas tersebut mengandung risiko yang tinggi pula. Setiap orang memiliki keberanian masing-masing dalam mengambil risiko, ada sebagian orang yang memilih risiko rendah dengan tingkat pengembalian yang rendah, ada pula orang yang memilih imbal hasil yang tinggi dan berani menanggung risiko yang tinggi pula.

Cara yang biasa digunakan investor dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal, yang dapat mempengaruhi harga saham di masa mendatang. Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan di antaranya adalah rasio keuangan. Melalui rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama dengan periode tertentu.

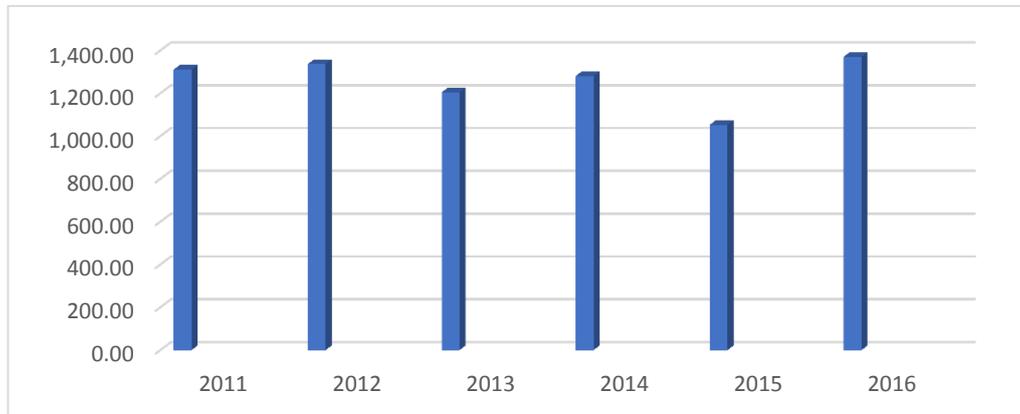
Return saham menurut Sutriani (2014:67-80) adalah tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor, *return* dapat berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham.

Investor dalam menanamkan modalnya berharap untuk memperoleh *return* saham yang sebesar-besarnya. Investor dalam menanamkan modalnya juga menggunakan strategi investasi yang menggambarkan bagaimana perilaku investor dalam mengatur investasinya. Strategi yang digunakan adalah strategi pasif dan strategi aktif. Strategi pasif merupakan tindakan pasif seorang investor dalam melakukan investasi saham dan mendasarkan pergerakan sahamnya hanya pada pergerakan indeks pasar dan tidak mencari informasi atau melakukan jual-

beli saham yang dapat menghasilkan *return*. Sedangkan strategi aktif merupakan tindakan aktif seorang investor dalam pemilihan dan jual-beli saham, mencari informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham serta tindakan aktif lainnya agar menghasilkan *return*.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang pada awalnya mengubah (merakit) input atau bahan mentah (*raw material*) menjadi output atau barang jadi (*finished goods/final goods*), baru kemudian dijual kepada para pelanggan (distributor). Contoh perusahaan manufaktur adalah perusahaan perakitan mobil, komputer, perusahaan pembuat (pabrik) obat, tas, sepatu, pabrik penghasil keramik, dan sebagainya (Hery, 2013:2).

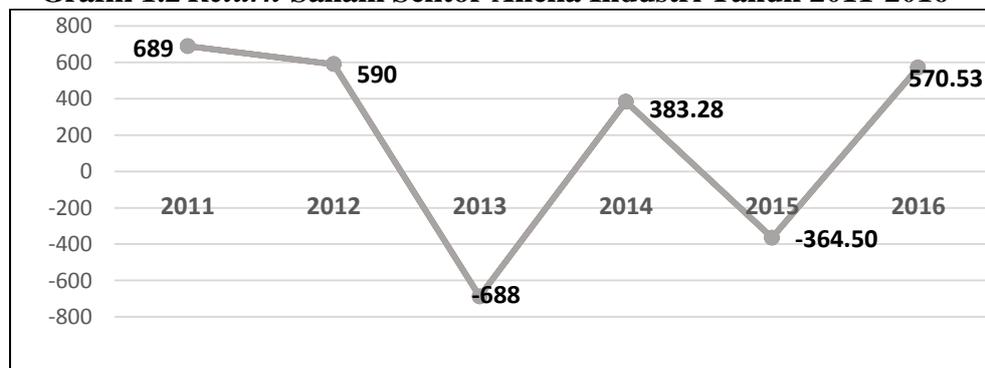
Sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari beberapa sub sektor antara lain sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garment, sub sektor alas kaki, sub sektor kabel, dan sub sektor elektronika. Sektor aneka industri di Indonesia kini telah berkembang pesat. Perkembangan sektor industri ini dapat diukur dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal. Dengan berkembangnya perusahaan manufaktur yang bagus, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat dan prospeknya akan menguntungkan di masa kini maupun di masa yang akan datang.

Grafik 1.1 Indeks Sektor Aneka Industri Tahun 2011-2016

Sumber : www.ojk.go.id

Berdasarkan pemaparan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perkembangan indeks sektor aneka industri pada tahun 2016 meningkat lebih tinggi dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 1.370,63. Pada tahun 2011 indeks sektor aneka industri sebesar Rp. 1.311,15. Pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar Rp. 1.336,52. Pada tahun 2013 indeks sektor aneka industri mengalami penurunan menjadi Rp. 1.205,01. Pada tahun 2014 terjadi peningkatan kembali indeks sektor aneka industri sebesar Rp. 1.280,64 dan di tahun 2015 mengalami penurunan kembali sebesar Rp. 1.052,48.

Fluktuasi *return* saham perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2011-2016 dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Grafik 1.2 Return Saham Sektor Aneka Industri Tahun 2011-2016

Sumber: www.sahamok.com

Terlihat nilai fluktuasi *return* saham setiap tahunnya mengalami peningkatan dan penurunan. Nilai *return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2011 dan terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu Rp. 689 dan Rp. (-688). *Return* saham pada tahun 2012 sebesar Rp. 590. Pada tahun 2014 *return* saham menurun sebesar Rp. 383,28. Pada tahun 2015 *return* saham mengalami penurunan yang signifikan menjadi Rp. (-364,50). Pada tahun 2016 *return* saham mengalami peningkatan kembali sebesar Rp. 570,53.

Penyebab naik atau turunnya *return* saham disebabkan oleh adanya pergerakan suku bunga yang dimana jika suku bunga naik, maka harga saham cenderung akan turun karena investor akan menjual sahamnya dan memindahkan uangnya ke deposito perbankan. Penyebab lainnya yaitu kinerja perusahaan penerbit saham, karena semakin tinggi penjualan laba bersih perusahaan maka investor juga akan menginginkan saham perusahaan tersebut dan harga saham juga pasti akan naik.

Laporan keuangan pada perusahaan merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan (Sugiono dan Untung, 2008:3). Dengan adanya laporan keuangan, para pemimpin atau manajemen dapat melihat lebih jelas kondisi keuangan perusahaan berdasarkan data-data aktual mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang baik tentunya harus memiliki sistem pelaporan keuangan yang baik dan tertata. Tanpa adanya laporan keuangan, perusahaan akan kesulitan menganalisis apa yang terjadi di dalam perusahaan dan bagaimana kondisi dan posisi perusahaan tersebut.

Pemilik perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan akan dapat menilai sukses atau tidaknya manager dalam memimpin perusahaannya dan kesuksesan seorang manager biasanya dapat dinilai atau diukur dengan laba yang diperoleh perusahaan. Karena hasil-hasil stabilitas serta kontinuitas atau kelangsungan perusahaannya tergantung pada cara kerja atau efisiensi manajemennya, jika hasil yang dicapai tidak memuaskan maka para pemegang saham mungkin akan mengganti manajemennya atau bahkan menjual saham-saham yang dimilikinya. Keputusan tersebut tergantung dari hasil analisis mereka terhadap laporan keuangan perusahaan.

Ukuran umum yang digunakan para investor dalam menilai kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan rugi laba saja, atau pada neraca dan rugi laba. Dari berbagai rasio keuangan terdapat beberapa rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Rasio keuangan yang dapat dipakai untuk memprediksi *return* saham antara lain rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu pendek, yang diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk

menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutriani (2014:78) dan Lulukiyyah (2009:23) menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Dadrasmoghadam dan Akbari (2015:590), menyimpulkan bahwa adanya hubungan yang signifikan dari *current ratio* terhadap *return* saham.

Selain itu, ada rasio yang berpengaruh terhadap *return* saham yaitu rasio aktivitas. Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivitya. Rasio ini diukur dengan rasio perputaran total aset (*total assets turn over*), karena TATO menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produktivitas aset dan nantinya juga akan berpengaruh terhadap penjualan perusahaan pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula efisiensi dalam penggunaan aset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Puspitasari, 2012:99). Kondisi ini tentu saja akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut, karena semakin tinggi rasio berarti semakin baik manajemen dalam mengelola asetnya.

Selain rasio aktivitas, ada pula rasio profitabilitas yang dapat mempengaruhi *return* saham. Rasio profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Rasio ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE dapat digunakan untuk

mengukur seberapa efektif ekuitas yang diberikan oleh para pemodal dan dikelola oleh pihak manajemen untuk beroperasi menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu *return* yang didapat juga semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007:71) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011:29) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Rasio ke empat yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya untuk membayar hutang-hutangnya dalam jangka waktu pendek dan jangka waktu panjang. Alat ukur yang digunakan rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Menurut penelitian Natarsyah (2000:131) mengemukakan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012:13) bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pasar modal sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual-beli yang seharusnya mengikuti ketentuan Syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Berdasarkan Firman Allah SWT dalam Alquran surah An-Nisa' (4) ayat 29 bahwasanya Allah SWT mengharamkan orang-orang yang beriman untuk memakan, memanfaatkan, serta menggunakan harta orang lain dengan jalan yang batil yaitu yang tidak dibenarkan oleh syari'at Islam. Kita boleh melakukan transaksi terhadap harta orang lain dengan jalan perdagangan dengan asas saling ridha dan saling ikhlas.

Dalam perspektif Islam, kegiatan jual-beli saham dalam pasar modal sudah memiliki putusan dari DSN MUI yang tercantum pada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NOMOR 40/DSN-MUI/X/2003 yang menimbang bahwa perkembangan ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal karena pasar modal memberikan manfaat bagi negara, investor, dan juga perusahaan (emiten) yang membutuhkan modal. Oleh sebab itu, umat Islam Indonesia sangat memerlukan pasar modal untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. DSN memutuskan untuk memperbolehkan adanya jual-beli di pasar modal dengan syarat tentunya aktivitasnya harus sejalan dengan prinsip Syariah sehingga dapat memberikan manfaat dan berkah yang diridhoi oleh Allah SWT, karena sesuatu yang memberikan manfaat selama itu masih berada pada koridor-koridor islam hukumnya halal.

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional. Menurut Sholihin (2010:166), perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan

mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.

Sama halnya yang dijelaskan oleh Suryomurti (2011:118) mengenai kegiatan yang dilakukan pasar modal konvensional juga ada hal-hal yang bertentangan dengan syariah, baik dari sisi akad, operasi, investasi, transaksi dan pembagian keuntungan. Sehingga, tidak ada batasan dan kriteria tertentu mengenai perusahaan penerbit saham.

Analisis rasio keuangan ini mencerminkan kinerja suatu perusahaan dalam perspektif Islam, kinerja dapat diartikan berdasarkan Firman Allah SWT dalam Alquran surah Al-Ahqaf (46) ayat 19 bahwasanya Allah pasti akan membalas setiap amal perbuatan manusia berdasarkan apa yang telah mereka kerjakan. Artinya, apabila perusahaan menunjukkan kinerja yang baik maka perusahaan akan mendapat hasil yang baik pula dengan memperoleh keuntungan bagi perusahaannya dan para pemegang saham.

Dengan penjabaran tersebut dapat disimpulkan bahwa kegiatan pasar modal diperbolehkan selama aktivitas tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah dan memberikan *maslahat* (kebaikan) bagi segala pihak yang berada pada lingkungan pasar modal maupun Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian dan pemaparan fenomena diatas, Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan membahasnya dalam bentuk skripsi dengan judul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan**

Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016) dan Tinjauannya Dari Sudut Pandang Islam”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri?
2. Apakah *Total Assets Turn Over* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri?
3. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri?
5. Apakah *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri?
6. Bagaimana tinjauan *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dari sudut pandang Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri.
6. Untuk mengetahui *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri ditinjau dari sudut pandang Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan, wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan dan parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

2. Bagi Investor atau Perusahaan

Menjadi informasi yang menarik dan menjadi salah satu masukan dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

3. Bagi Peneliti lain

Sebagai tambahan informasi atau bahan referensi yang dapat dijadikan bahan perbandingan oleh peneliti lain yang ingin melakukan penelitian pada bidang yang sejenis dan masalah yang sama di masa yang akan datang.