

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam rangka mengembangkan perusahaan pastinya, diperlukan tambahan modal yang cukup besar. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal tersebut adalah dengan meningkatkan jumlah kepemilikan saham melalui penerbitan saham baru di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau modal dengan menawarkan saham kepada public di Index Saham Syariah (ISSI), yang bertujuan untuk mendukung pengembangan perusahaan serta membiayai berbagai kegiatan perusahaan dalam bentuk investasi (Salman A, dkk 2022)

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang misalnya pada sertifikat deposito, *commercial papper*, surat berharga pasar uang dan lain sebagainya. Investasi yang juga dilakukan pada pasar modal berupa saham obligasi, *warrant*, opsi dan lain sebagainya. Sedangkan investasi pada *real assets* dapat dilakukan dengan pembelian assets produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan lain sebagainya.

Berdasarkan pengertian investasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman modal pada pasar modal, baik dalam bentuk *financial assets* maupun *real assets*, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Pasar modal di bentuk untuk menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam sistem perekonomian dalam suatu negara. Seiring dengan perkembangannya, jumlah perusahaan yang menawarkan saham di pasar modal terus meningkat. Terkait dengan investasi saham, para investor akan memilih perusahaan yang dianggap layak berdasarkan kriteria atau syarat tertentu (Sunaryah 2003).

Syarat utama yang diinginkan oleh investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah rasa aman terhadap investasi yang dilakukan, dengan harapan tingkat imbal hasil (*Return*) yang memadai. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal utama, yaitu pendapatan yang diharapkan (*Expected Return*) dan risiko (*Risk*) yang terdapat pada pilihan investasi tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan, semakin kecil risiko yang timbul dari investasi tersebut dan semakin besar kemungkinan imbal hasil yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

Industri makanan dan minuman (F&B) di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang sangat pesat dan dinamis selama periode 2019-2023, dengan tren yang semakin berkembang pada tahun 2025. Pasca pandemi COVID-19, sektor ini menjadi salah satu yang paling cepat pulih dan tetap menjadi salah satu bisnis utama yang diminati masyarakat. Nilai pasar global industri F&B diproyeksikan melonjak dari USD 506,3 miliar pada 2021 menjadi sekitar USD 856,9 miliar pada 2025, menandakan potensi pertumbuhan yang sangat besar (Duta, 2025).

Menurut Warta Ekonomi (2025) perubahan selera konsumen, perkembangan teknologi digital, serta tuntutan akan keberlanjutan menjadi faktor utama yang mendorong transformasi di sektor ini. Pemilik usaha restoran dan bisnis makanan-minuman mulai mengandalkan pengelolaan data pelanggan untuk memberikan pengalaman yang lebih personal dan inovatif, memanfaatkan teknologi digital yang semakin maju. Selain itu, tren produk makanan sehat dan berbasis nabati (plant-based) juga semakin diminati, dengan pasar yang diperkirakan mencapai USD 1,4 triliun pada 2025.

Dari sisi investasi, sektor industri makanan dan minuman di Indonesia mencatatkan realisasi investasi yang signifikan, mencapai Rp 22,63 triliun pada kuartal I 2025, yang terdiri dari penanaman modal asing dan dalam negeri. Industri ini juga menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, sekitar 7,20% pada kuartal pertama 2025. Pemerintah Indonesia menargetkan peningkatan nilai industri makanan dan minuman hingga empat kali lipat menjadi USD 50 miliar pada 2025 melalui implementasi roadmap Making Indonesia 4.0. Program ini fokus pada peningkatan produktivitas, inovasi, efisiensi rantai pasokan, dan pemberdayaan industri kecil dan menengah (IKM) dengan dukungan teknologi canggih. Target jangka panjangnya adalah menjadikan Indonesia sebagai salah satu lima besar eksportir makanan dan minuman di dunia pada tahun 2030 (Anadolu Agency, 2025).

Dalam rangka mengembangkan perusahaan, diperlukan tambahan modal yang cukup besar. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memenuhi

kebutuhan modal tersebut adalah dengan meningkatkan jumlah kepemilikan saham melalui penerbitan saham baru di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau modal dengan menawarkan saham kepada publik di Index Saham Syariah (ISSI), yang bertujuan untuk mendukung pengembangan perusahaan serta membiayai berbagai kegiatan perusahaan dalam bentuk investasi. Investasi sendiri merupakan penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Seiring dengan berkembangnya pasar modal, jumlah perusahaan yang menawarkan saham terus meningkat, termasuk di sektor *food and beverage* yang menjadi salah satu sektor utama di ISSI. Investor yang ingin menanamkan modalnya akan memilih perusahaan yang dianggap layak berdasarkan kriteria tertentu, salah satunya adalah kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi keuangan, seperti *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), dan *Return on equity* (ROE), menjadi indikator penting yang digunakan investor untuk memprediksi *return* saham dan menilai prospek perusahaan di masa depan.

Dalam konteks ini, teori signaling (*signaling theory*) menjadi relevan, karena informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan, pembagian dividen, dan rasio keuangan merupakan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Menurut Spence (1973), teori *signaling* menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui indikator keuangan seperti laba, EPS, ROE, dan PER untuk menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki kinerja yang baik dan layak dijadikan pilihan investasi. Dengan demikian, informasi keuangan perusahaan berperan penting dalam memengaruhi persepsi dan keputusan investor. Penelitian oleh Brigham dan Houston (2010) juga mendukung bahwa sinyal keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan dapat berdampak positif terhadap harga maupun *return* saham.

Calon investor akan memperhatikan perkembangan imbal hasil saham perusahaan tersebut. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi, yang terdiri dari *realized return* dan *expected return* di masa depan. Setiap perusahaan pasti mengalami fluktuasi dalam *return* sahamnya, dan ketidakstabilan ini biasanya dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pergerakan suku bunga, inflasi, dan kinerja perusahaan itu sendiri (Azifah, 2016). Seorang investor menginvestasikan dananya dengan membeli saham di pasar modal dengan tujuan memperoleh keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan perusahaan (emiten) kepada pemegang saham, yang diperbolehkan dalam Islam.

Seorang investor menginvestasikan dananya dengan membeli saham di pasar modal dengan tujuan memperoleh keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Dividen merupakan bagian keuntungan (*Return*) yang diberikan perusahaan (*emiten*) kepada pemegang saham, yang diperbolehkan dalam Islam. Investor berhak menerima dividen jika mereka memegang saham dalam jangka waktu tertentu dan diakui sebagai pemegang saham yang berhak atas dividen. Sebelum berinvestasi, investor perlu memahami dan memilih saham-saham yang dapat memberikan keuntungan optimal bagi dana yang diinvestasikan. Secara teori, jika sebuah perusahaan mendapatkan laba

besar, maka perusahaan tersebut seharusnya dapat menetapkan dividen yang lebih besar. Namun dalam praktiknya, ketika laba perusahaan meningkat, terkadang dividen yang diberikan justru lebih kecil dari tahun sebelumnya. Sebaliknya, saat laba perusahaan menurun, dividen yang dibagikan malah lebih besar. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa laba tidak selalu mencerminkan jumlah kas atau likuiditas sebenarnya perusahaan, sehingga perusahaan mungkin tidak memiliki cukup dana untuk membayar dividen. Pendapatan atau penjualan yang diperoleh perusahaan tidak selalu diterima dalam bentuk kas, tetapi seringkali masih berupa piutang (Vemy Suci Asih, 2016)

Salah satu instrument yang paling dikenal di pasar modal adalah saham. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas asset perusahaan yang menerbitkannya. perusahaan yang sudah menerbitkan saham di pasar modal disebut perusahaan terbuka (*Go Public*). Perusahaan-perusahaan yang telah go public terbagai ke dalam berbagai sector industry sesuai dengan bidang usaha masing-masing. Salah satunya adalah sektor. Perusahaan disektor *food and beverage* merupakan bagian dari kategori industri di Index Saham Syariah (ISSI) yang memiliki potensi untuk tumbuh dan berkembang. Saat ini, sektor ini diperkirakan akan mengalami perbaikan yang signifikan, terlihat dari pesatnya perkembangan industry *food and beverage* dinegara ini. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat, sehingga para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menanamkan dananya di sektor *food and beverage*. Setiap investor yang ingin berinvestasi di pasar modal membutuhkan berbagai informasi, terutama yang

terkait dengan kondisi perusahaan. Informasi tersebut umumnya disajikan dalam laporan keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi harga atau *return* saham.

Dengan memantau perkembangan nilai *return* saham suatu perusahaan, para investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan tersebut. Jika nilai *return* saham terus meningkat dari tahun ke tahun, perusahaan tersebut dianggap layak untuk dijadikan pilihan investasi. Dalam upaya memperoleh *return* saham yang tinggi, investor juga perlu menilai perusahaan yang memiliki laba besar, karena laba yang tinggi cenderung berkontribusi pada peningkatan *return* saham. Oleh karena itu, investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan melalui analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini, penulis memilih beberapa rasio keuangan yang diduga memengaruhi besarnya laba, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap *return* saham, yaitu *Price earning ratio* (PER) *Earning per share* (EPS) dan *Return on equity* (ROE) (Hermuningsih 2016).

Return saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan serta potensi yang dihadapi. Kinerja perusahaan dan risiko tersebut ternyata dipengaruhi oleh faktor-faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat memengaruhi kinerja saham maupun perusahaan meliputi tingkat suku bunga domestik, tingkat inflasi, regulasi perpajakan, kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan perusahaan tertentu, nilai tukar mata uang asing, tingkat suku bunga pinjaman luar negeri, kondisi ekonomi global, siklus ekonomi, pandangan ekonomi, dan jumlah uang beredar. Sementara itu, faktor mikro ekonomi mencakup aspek-aspek internal perusahaan, seperti laba bersih persaham, laba usaha per saham, nilai buku persaham, rasio ekuitas terhadap utang, serta rasio laba bersih terhadap ekuitas. Dalam situasi ini, penulis akan

membahas lebih lanjut mengenai faktor mikro ekonomi yang berhubungan dengan variable yang telah ditentukan dalam penelitian

Price Earnings Ratio (PER) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar harga saham suatu perusahaan dibandingkan dengan laba bersih per sahamnya. Rasio ini memberikan gambaran kepada investor mengenai jumlah rupiah yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan (Tandelilin, 2010). PER juga mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan, di mana semakin tinggi PER mengindikasikan bahwa investor menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dengan kata lain, perusahaan dengan PER yang tinggi dianggap memiliki potensi pertumbuhan laba yang menarik, sehingga sahamnya menjadi lebih mahal dibandingkan laba per sahamnya (Husnan, 2009). Kenaikan harga saham yang didorong oleh PER yang tinggi dapat memberikan capital gain bagi investor, yang menjadi salah satu komponen utama dalam *return* saham. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), informasi keuangan seperti PER dapat menjadi sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor. PER yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen optimis terhadap kinerja perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, secara teori, PER diharapkan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan terkait pengaruh PER terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2019) menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham pada

perusahaan sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Yudistirha dkk (2025), di mana PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian Dewi dan Asroi (2022) justru menemukan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, bahkan menunjukkan arah hubungan yang negatif.

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar di pasar (Fahmi, 2013). Rasio ini menjadi salah satu indikator fundamental yang penting bagi investor karena menggambarkan potensi keuntungan yang akan diterima dari setiap lembar saham yang dimiliki. Menurut Tandelilin (2010), EPS mencerminkan prospek kinerja perusahaan di masa depan, sehingga nilai EPS yang tinggi sering kali diasosiasikan dengan kondisi keuangan perusahaan yang stabil dan tumbuh. Dalam praktiknya, kenaikan EPS menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan pendapatan, yang dapat menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham di pasar. Suarjaya (2013) juga menegaskan bahwa EPS yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per saham yang besar, yang pada akhirnya berdampak pada *return* saham yang diperoleh investor. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), informasi seperti EPS dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang diberikan oleh manajemen kepada pasar. EPS yang tinggi dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi keputusan investasi mereka.

Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam pengaruh EPS terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2019) menyatakan bahwa secara parsial EPS tidak berpengaruh dan bahkan memiliki arah negatif terhadap *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Septianus et al. (2025) yang menyimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan asuransi. Sebaliknya, Dewi dan Asroi (2022) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan hal yang sama juga dikemukakan oleh Putri, Susilowati, dan Moorcy (2025) yang menunjukkan bahwa EPS secara signifikan dan positif memengaruhi *return* saham.

Return on equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki pemegang saham. Dengan kata lain, ROE menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil memaksimalkan penggunaan ekuitas untuk memperoleh laba bersih, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor. Rasio ini penting karena menggambarkan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh investor dari modal yang telah mereka tanamkan di perusahaan (Nyoman et al., 2019; Mangantar et al., 2020). Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin besar pula kemampuan manajemen dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Menurut Wiagusti dan Almira (2020), peningkatan ROE dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berpotensi menaikkan harga saham di pasar, sehingga berdampak langsung pada *return* saham. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), ROE yang tinggi dianggap sebagai

sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi.

Namun, hasil penelitian terdahulu terhadap variabel ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Penelitian yang dilakukan oleh Worotikan, Koleangan, dan Sepang (2021) menyimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Food and Beverage. Berbeda halnya dengan penelitian Dewi dan Asroi (2022), yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Yudistirha dkk (2025), serta Safitri dan Santoso (2025), yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan temuan dalam beberapa penelitian ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan atau gap teori yang penting untuk diteliti lebih lanjut guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), *Return on equity* (ROE) terhadap *Return Saham*.

Berikut adalah data tentang perkembangan *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), *Return on equity* (ROE), serta hubungannya dengan *Return* saham penelitian di perusahaan manufaktur di sektor *food and beverage* yang terdaftar di Index Saham Syariah (ISSI) periode 2019-2023, yang akan disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. 1
Data PER, EPS, dan ROE terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Issi 2019-2024

Perusahaan	Tahun	PER%	EPS%	ROE%	Return Saham
Indofood CBP (ICBP)	2019	25,81	432	20,10	8,01
	2020	16,95 ↓	565 ↑	14,64 ↓	-12,20 ↓
	2021	15,85 ↓	549 ↓	14,40 ↓	-6,89 ↑
	2022	25,45 ↑	393 ↓	9,96 ↓	17,41 ↑
	2023	17,65 ↓	599 ↑	13,63 ↑	7,63 ↓
	2024	18,74 ↑	607 ↑	13,15 ↑	9,46 ↑
Indofood Sukses Makmur (INDF)	2019	14,18	559	9,15	2,16
	2020	9,32 ↓	735 ↑	10,99 ↓	-16,68 ↓
	2021	7,25 ↓	873 ↑	12,91 ↑	4,40 ↑
	2022	9,29 ↑	724 ↓	9,82 ↓	10,72 ↑
	2023	6,95 ↓	928 ↑	11,44 ↑	-0,27 ↓
	2024	7,83 ↑	984 ↑	12,00 ↑	23,52 ↑
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	2019	23,03	89	21,17	-20,65
	2020	29,46 ↑	92 ↑	18,61 ↓	33,66 ↑
	2021	38,49 ↑	53 ↓	10,66 ↓	-5,83 ↓
	2022	23,45 ↓	87 ↑	15,35 ↑	0,84 ↑
	2023	17,41 ↓	143 ↑	21,23 ↑	1,00 ↑
	2024	20,75 ↑	134 ↓	17,94 ↓	13,86 ↑
PT. Nippon Indosari Carpindo Tbk. (ROTI)	2019	26,38	49,28	7,65	9,15
	2020	37,80 ↑	35,98 ↓	5,92 ↓	6,59 ↓
	2021	29,26 ↓	46,48 ↑	8,72 ↑	3,57 ↓
	2022	17,60 ↓	74,98 ↑	16,12 ↑	1,49 ↓
	2023	19,68 ↑	58,44 ↓	13,93 ↓	-4,81 ↓

Perusahaan	Tahun	PER%		EPS%		ROE%		Return Saham	
	2024	15,26	↓	63,57	↑	15,69	↑	-8,03	↓
PT. Ultrajaya Milk Industri & Trading Co. Tbk. (ULTJ)	2019	18,88		89		18,32		25,33	
	2020	16,00	↓	100	↓	23,21	↑	0,30	↓
	2021	12,87	↓	122	↑	24,85	↑	-0,31	↓
	2022	16,03	↑	92	↓	16,58	↓	-4,14	↓
	2023	14,29	↓	112	↑	17,74	↑	11,19	↑
	2024	16,56	↑	109	↓	15,54	↓	12,81	↑
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)	2019	4,61		362		19,05		28,73	
	2020	5,83	↑	306	↓	14,42	↓	12,87	↓
	2021	5,99	↑	314	↑	13,48	↓	10,92	↓
	2022	5,34	↓	371	↑	14,24	↑	10,64	↓
	2023	7,15	↑	258	↓	8,11	↓	-1,77	↓
	2024	3,81	↓	546	↑	17,02	↑	12,74	↑

Sumber: Data diolah dari Laporan keuangan tahunan perusahaan PT. Delta Djakarta, Tbk (DLTA), Indofood CBP (ICBP), Indofood Sukses Makmur (INDF), PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR), PT. Nippon Indosari Carpindo Tbk. (ROTI), PT. Sekar Bumi Tbk. (SKBM), PT. Ultrajaya Milk Industri & Trading Company Tbk. (ULTJ), PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA).

Keterangan:

↑ = mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya

↓ = mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, rasio keuangan *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), *Return on equity* (ROE), dan *return* saham pada keenam emiten sektor *food and beverage* yang diteliti, yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur

Tbk. (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), PT Mayora Indah Tbk. (MYOR), PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI), PT Ultrajaya Milk Industry Tbk. (ULTJ), dan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA), menunjukkan bahwa hubungan antara indikator kinerja keuangan dengan *return* saham tidak selalu konsisten dengan teori.

Secara teori, peningkatan nilai EPS, ROE, dan PER dapat diartikan sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan yang seharusnya direspons pasar dengan peningkatan *return* saham (*teori signaling*). Hal ini tampak pada INDF tahun 2024, di mana terjadi kenaikan EPS, ROE, dan PER yang sejalan dengan lonjakan *return* saham sebesar 23,52%. Demikian pula pada ICBP tahun 2022, kenaikan PER disertai perbaikan *return* saham, mendukung keterkaitan antara ekspektasi pasar terhadap kinerja dan pengembalian saham.

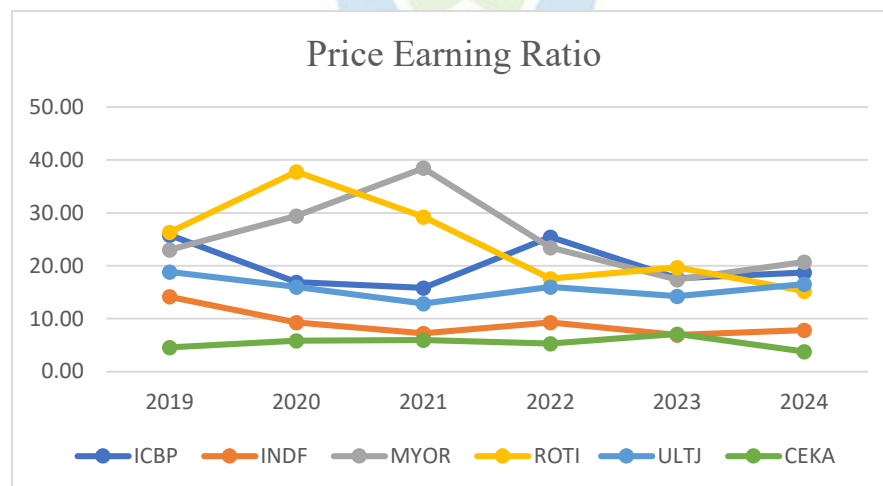
Namun, dalam beberapa periode, hubungan antara rasio-rasio tersebut dan *return* saham tidak menunjukkan konsistensi. Sebagai contoh, pada ROTI tahun 2022, meskipun EPS dan ROE meningkat, *return* saham justru menurun. Hal serupa juga terjadi pada MYOR tahun 2021, di mana nilai PER tertinggi dicapai (38,49), namun *return* saham justru negatif (-5,83%). Fluktuasi ini bisa terjadi karena faktor eksternal seperti sentimen pasar, kondisi makroekonomi, atau risiko spesifik industri, yang menyebabkan investor merespons sinyal keuangan secara berbeda.

CEKA memperlihatkan hubungan yang relatif konsisten pada tahun 2024, dengan peningkatan EPS, ROE, dan *return* saham secara bersamaan, menunjukkan bahwa sinyal keuangan berhasil diterjemahkan pasar menjadi peningkatan kepercayaan

investor. Sebaliknya, pada UL TJ tahun 2021, meskipun EPS dan ROE meningkat, *return* saham masih negatif, yang menunjukkan bahwa sinyal keuangan tidak selalu berdampak langsung terhadap *return* saham dalam jangka pendek.

Untuk memperoleh gambaran yang komprehensif mengenai dinamika variabel penelitian dari waktu ke waktu, peneliti akan menyajikan data dalam bentuk grafik yang memperlihatkan tren perubahan *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), *Return on equity* (ROE), serta *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019 hingga 2024.

Grafik 1. 1
Grafik Price Earning Ratio Pada Perusahaan
Food and Beverage Periode 2019-2024



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Terkait (Data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.1, PER perusahaan F&B menunjukkan variasi tren yang signifikan sepanjang periode 2019 hingga 2024. ROTI dan MYOR mencatatkan nilai

PER tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya, dengan puncaknya masing-masing terjadi pada tahun 2020 (ROTI: $\pm 38,5x$) dan 2021 (MYOR: $\pm 38,8x$). Tingginya PER pada kedua tahun tersebut dapat mengindikasikan optimisme pasar terhadap prospek pertumbuhan laba perusahaan, meskipun bisa juga mencerminkan valuasi pasar yang relatif mahal.

Namun, setelah mencapai puncak tersebut, baik ROTI maupun MYOR menunjukkan penurunan PER yang cukup tajam pada tahun-tahun berikutnya, menandakan adanya penyesuaian valuasi pasar terhadap kondisi fundamental perusahaan yang mungkin mengalami perlambatan pertumbuhan atau tekanan laba.

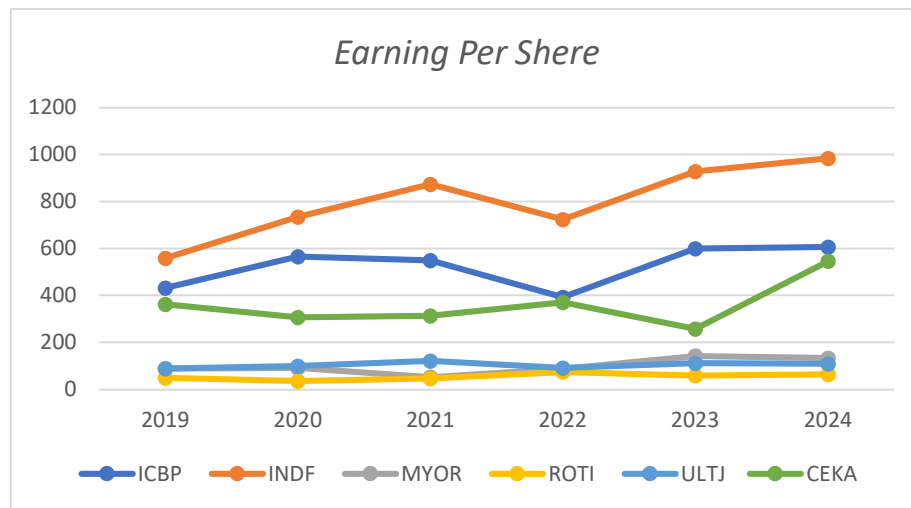
Di sisi lain, ICBP dan UL TJ memperlihatkan fluktuasi PER yang lebih stabil, meskipun sempat mengalami penurunan antara tahun 2019 hingga 2021, dan kembali meningkat secara bertahap hingga 2024. Stabilitas ini mencerminkan persepsi pasar yang relatif konsisten terhadap kinerja perusahaan dan prospek jangka panjangnya.

Sementara itu, INDF dan CEKA memiliki PER yang cenderung rendah selama periode observasi. INDF menunjukkan tren menurun dari 2019 hingga 2021, lalu sedikit meningkat kembali pada 2024. CEKA sempat mengalami sedikit kenaikan pada 2022 namun kembali menurun pada 2024. PER yang rendah secara konsisten dapat menandakan bahwa pasar menilai prospek pertumbuhan laba perusahaan ini relatif terbatas, atau bahwa saham diperdagangkan pada valuasi yang murah.

Secara keseluruhan, tren PER pada masing-masing perusahaan menunjukkan dinamika valuasi yang mencerminkan perubahan persepsi investor terhadap kinerja

keuangan dan prospek masa depan masing-masing emiten di sektor makanan dan minuman syariah.

Grafik 1. 2
Grafik *Earning Per Shere* (EPS) Pada
Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2019-2024



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Terkait (Data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.2, kinerja *Earning per share* (EPS) pada perusahaan sektor Food and Beverage yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019 hingga 2024 menunjukkan pola yang bervariasi antar emiten. INDF konsisten mencatatkan nilai EPS tertinggi di antara perusahaan lainnya sepanjang periode observasi. EPS INDF meningkat dari sekitar 560 pada tahun 2019 menjadi hampir 1.000 pada tahun 2024, meskipun sempat mengalami sedikit penurunan pada 2022. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan yang solid dan pertumbuhan laba yang stabil, yang merefleksikan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan yang kuat di pasar.

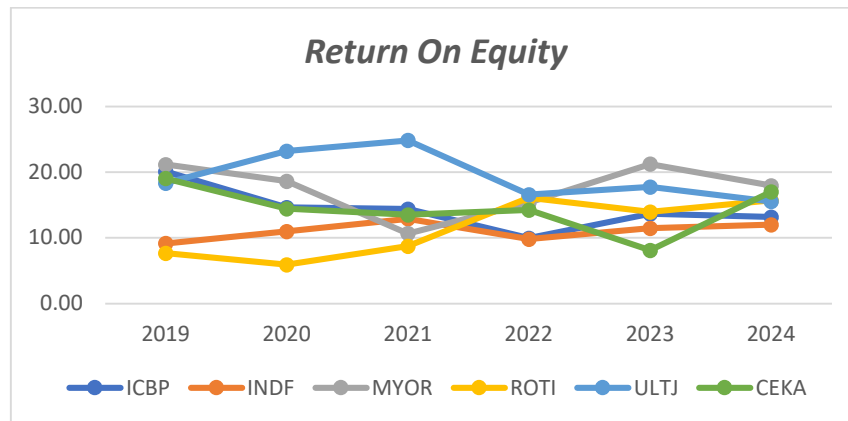
ULTJ menunjukkan tren yang relatif fluktuatif. Setelah mengalami penurunan pada 2022, EPS perusahaan ini meningkat secara signifikan pada 2023 dan tetap stabil hingga 2024. Pola ini dapat diinterpretasikan sebagai hasil dari pemulihan kinerja keuangan pasca tekanan eksternal atau perbaikan strategi internal perusahaan. CEKA juga menunjukkan pola yang mirip, di mana terjadi penurunan EPS pada 2023 hingga titik terendah selama periode observasi, namun kemudian mengalami lonjakan tajam pada 2024. Kenaikan ini dapat mencerminkan adanya peningkatan efisiensi, pertumbuhan pendapatan, atau perbaikan fundamental perusahaan.

Sementara itu, ICBP menunjukkan tren EPS yang stabil dengan kecenderungan meningkat secara bertahap dari tahun ke tahun. Meskipun nilainya tidak setinggi INDF, kestabilan EPS ICBP mencerminkan konsistensi dalam menghasilkan laba yang dapat diandalkan oleh investor dalam jangka panjang.

Di sisi lain, MYOR dan ROTI berada pada posisi dengan nilai EPS yang paling rendah. MYOR relatif stagnan sepanjang periode, sementara ROTI mengalami fluktuasi kecil namun tetap dalam kisaran yang rendah. Nilai EPS yang rendah secara berkelanjutan dapat mengindikasikan tantangan yang dihadapi oleh perusahaan dalam meningkatkan margin laba bersih atau mengelola beban usaha secara efisien.

Secara umum, perbedaan nilai dan tren EPS antar perusahaan menunjukkan perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan dan potensi profitabilitas yang ditawarkan masing-masing emiten. Hal ini penting untuk dianalisis lebih lanjut dalam konteks pengaruh EPS terhadap *return* saham, sebagaimana menjadi fokus utama dalam penelitian ini.

Grafik 1. 3
Grafik *Return on equity* (ROE) Pada
Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2019-2024



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Terkait (Data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.3, kinerja *Return on equity* (ROE) perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar dalam ISSI menunjukkan variasi fluktuatif selama periode 2019 hingga 2024. ULTJ mencatatkan ROE tertinggi pada tahun 2021 sebesar $\pm 26\%$, yang mengindikasikan efisiensi tinggi dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki. Namun, setelah mencapai puncaknya, ROE ULTJ mengalami penurunan signifikan hingga mendekati 13% pada 2022 dan menunjukkan tren menurun yang berlanjut hingga 2024, mencerminkan kemungkinan penurunan kinerja operasional atau peningkatan beban modal.

MYOR memperlihatkan tren menurun sejak tahun 2019, dari posisi yang cukup tinggi ($\pm 21\%$) menuju titik terendah pada 2021. Kendati demikian, terjadi pemulihan pada 2023 yang mencapai sekitar 22%, sebelum kembali menurun pada 2024. Volatilitas ROE MYOR ini mencerminkan adanya ketidakstabilan dalam profitabilitas

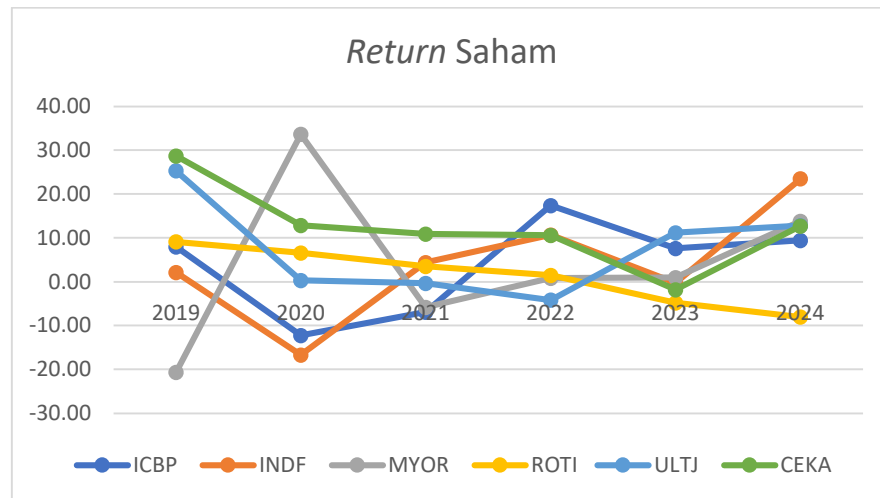
perusahaan selama periode observasi. ROTI, meskipun memiliki nilai ROE yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya pada awal periode, menunjukkan tren peningkatan yang konsisten sejak 2021. Hal ini mengindikasikan perbaikan dalam efisiensi pengelolaan ekuitas, yang kemungkinan didorong oleh peningkatan margin laba atau efisiensi biaya operasional.

ICBP dan CEKA memperlihatkan pola ROE yang tidak stabil. ICBP memulai periode dengan ROE tinggi pada 2019, namun secara bertahap mengalami penurunan hingga 2024. CEKA, sebaliknya, mengalami penurunan drastis pada 2023 namun kemudian pulih secara signifikan di tahun 2024, menunjukkan kemungkinan adanya perbaikan fundamental atau peningkatan laba bersih dalam tahun terakhir pengamatan.

Sementara itu, INDF mempertahankan ROE dalam kisaran yang relatif stabil, meskipun berada pada tingkat yang lebih rendah dibandingkan emiten lainnya. Nilai ROE INDF yang cenderung stagnan antara 9% hingga 12% menunjukkan konsistensi dalam kinerja perusahaan, meskipun dengan efisiensi pengelolaan modal yang tidak terlalu tinggi.

Secara keseluruhan, tren ROE pada grafik ini mencerminkan perbedaan efisiensi penggunaan ekuitas di antara perusahaan-perusahaan F&B syariah. Fluktuasi ROE ini penting untuk dianalisis lebih lanjut guna melihat sejauh mana profitabilitas internal berkontribusi terhadap *return* saham dalam konteks penelitian ini.

Grafik 1. 4
Grafik *Return Saham (ROE)* Pada
Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2019-2024



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Terkait (Data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.4, pergerakan *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar dalam ISSI menunjukkan fluktuasi yang signifikan selama periode 2019 hingga 2024. Hal ini mencerminkan dinamika yang kuat antara persepsi pasar, kondisi fundamental perusahaan, serta faktor eksternal makroekonomi yang memengaruhi harga saham.

MYOR mencatatkan *return* saham tertinggi pada tahun 2020 yang mencapai lebih dari 30%, setelah pada tahun sebelumnya berada pada posisi negatif (sekitar -20%). Lonjakan ini menunjukkan adanya respon positif dari pasar terhadap kinerja atau prospek perusahaan pada tahun tersebut. Namun, tren ini tidak bertahan lama karena pada tahun-tahun berikutnya *return* saham MYOR kembali berada di kisaran yang

rendah atau mendekati nol, mengindikasikan penurunan minat investor atau stagnasi harga saham.

ICBP dan INDF menunjukkan tren yang cukup fluktuatif. ICBP mengalami penurunan tajam pada 2020 dengan *return* negatif sekitar -10%, lalu berbalik positif pada 2022 dan kembali stabil di kisaran positif pada tahun-tahun selanjutnya. INDF mengalami tren yang mirip, sempat menyentuh titik terendah pada 2020 (sekitar -18%) sebelum mengalami pemulihan signifikan pada 2024 dengan *return* mendekati 25%, mencerminkan peningkatan kepercayaan pasar terhadap fundamental perusahaan induk tersebut.

ULTJ menunjukkan *return* saham yang cukup stabil di kisaran positif, meskipun dengan nilai moderat. Tren ini menunjukkan bahwa saham ULTJ relatif lebih tahan terhadap volatilitas pasar dan dinilai sebagai instrumen investasi dengan risiko menengah-rendah. Sementara itu, CEKA memulai periode dengan *return* tinggi pada 2019 (sekitar 28%), namun mengalami penurunan secara bertahap hingga titik terendah di 2023, sebelum kembali naik di tahun 2024.

Sebaliknya, ROTI mengalami tren *return* saham yang terus menurun sejak 2019 hingga 2024, dengan angka yang semakin negatif. Kondisi ini dapat mencerminkan penurunan kinerja keuangan atau ketidakpercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga harga sahamnya mengalami tekanan yang berkelanjutan.

Secara keseluruhan, fluktuasi *return* saham pada masing-masing perusahaan mengindikasikan bahwa faktor internal seperti profitabilitas dan valuasi, serta faktor eksternal seperti kondisi pasar dan sentimen investor, turut berperan dalam membentuk

ekspektasi *return*. Perbedaan pola *return* ini menjadi penting dalam mengkaji hubungan antara variabel-variabel keuangan seperti PER, EPS, dan ROE terhadap *return* saham dalam penelitian ini.

Berdasarkan pemaparan data historis dan landasan teori sebelumnya, ditemukan adanya ketidaksesuaian antara kinerja beberapa emiten sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di ISSI dengan teori yang menyatakan bahwa rasio keuangan seperti *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), dan *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dalam sejumlah kasus, peningkatan nilai PER, EPS, atau ROE tidak selalu disertai dengan kenaikan *return* saham, dan bahkan terdapat kondisi sebaliknya, di mana *return* saham mengalami penurunan meskipun indikator keuangan perusahaan menunjukkan perbaikan.

Berdasarkan data awal yang dihimpun, dapat diketahui bahwa rasio *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), dan *Return on equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor Food and Beverage yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami fluktuasi setiap tahunnya selama periode 2019–2024. Fenomena ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori yang menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dengan kondisi empiris yang terjadi di pasar. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan temuan yang berbeda-beda terkait pengaruh PER, EPS, dan ROE terhadap *return* saham. Maka dari itu, berdasarkan latar belakang, perbedaan hasil penelitian sebelumnya, serta fenomena yang telah diuraikan, peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan mengambil judul penelitian: **“Analisis**

Pengaruh *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), dan *Return on equity* (ROE) terhadap *Return Saham* di Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Tercatat di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2019–2024.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Price earning ratio* (PER) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019–2024?
2. Apakah *Earning per share* (EPS) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019–2024?
3. Apakah *Return on equity* (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019–2024?
4. Apakah *Price earning ratio* (PER), *Earning per share* (EPS), dan *Return on equity* (ROE) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019–2024?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari pemaparan diatas untuk mengetahui Pengaruh PER, EPS, dan ROA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage pada Periode 2019-2023

1. Untuk mengetahui pengaruh *Price earning ratio* terhadap *Return* saham
2. Untuk mengetahui pengaruh *Earning per share* terhadap *Return* saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage pada Periode 2019-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return on equity* terhadap *Return* saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage pada Periode 2019-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh *Price earning ratio*, *Earning per share*, dan *Return on equity* secara bersama-sama terhadap *Return* saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage pada Periode 2019-2023

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijabarkan, maka dapat diketahui manfaat yang terkandung dalam penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik secara teoritis dan praktis antara lain:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi mahasiswa dan mahasiswi khususnya pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah, penelitian skripsi ini diharapkan bisa menjadi media dan acuan dalam mengembangkan wawasan serta menambah ilmu pengetahuan mengenai nilai perusahaan dan faktor pengaruhnya.

- b. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan pustaka dalam mendukung dan bahan pengembangan dari teori yang sudah ada yang akan dituangkan dalam penelitiannya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi serta gambaran dalam hal mempertimbangkan semua aspek yang perlu diperhitungkan terutama dalam mempertimbangkan untuk berinvestasi di suatu perusahaan terkait.

b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu dari acuan para manajemen perusahaannya dalam menyampaikan informasi Mengenai *Return Saham* yang dipercaya dapat meningkatkan suatu kinerja dari sebuah perusahaan tersebut.

c. Bagi Penulis

Penelitian dapat ini dilakukan untuk menyelesaikan tugas akhir sehingga peneliti bisa mendapatkan gelar sarjana Manajemen Keuangan Syariah dan dijadikan sebagai media untuk pengaplikasian pengetahuan yang diperoleh selama proses pembelajaran di perkuliahan, menambah wawasan baru untuk memahami serta mengetahui tentang *Return Saham* terhadap Nilai Perusahaan.