

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pemerintah memiliki tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan pembangunan, maka dibutuhkan investasi yang besar. Oleh karena pemerintah tidak akan mampu untuk melakukan investasi sendiri, pemerintah membutuhkan bantuan dari pihak swasta nasional dan asing. Strategi untuk mendorong agar pihak swasta dan asing berinvestasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi pihak tersebut.¹

Investasi yang kondusif salah satunya adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang akan masuk ke pasar modal dan semakin banyak investor yang bersedia menginvestasikan dananya melalui pembelian surat berharga di pasar modal.² Semua surat-surat berharga yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal disebut dengan instrumen investasi di pasar modal atau sering disebut dengan *efek*. Adapun instrumen yang sering diperjualbelikan di Indonesia adalah saham dan obligasi. Di pasar modal Indonesia, transaksi saham lebih dominan daripada obligasi.³

Saham adalah surat berharga berupa surat kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Saham terbagi menjadi

¹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)* (Yogyakarta: Ekonisia, 2012), hlm. 301.

² *Ibid*, hlm. 301.

³ *Ibid*, hlm. 310.

dua macam, yaitu saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Saham preferen merupakan saham yang dividen dibayarkan walaupun perusahaan dalam kondisi rugi, tidak memiliki hak suara, dan memiliki hak didahulukan bila perusahaan dilikuidasi. Adapun saham biasa adalah saham yang dividennya dibayar apabila perusahaan tersebut mendapat laba, memiliki hak suara, dan memiliki hak memperoleh bagian kekayaan apabila perusahaan bangkrut.⁴

Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan. Nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham, dengan berbagai jenis indikator, yaitu *return* saham, harga saham biasa, *abnormal return*, *price earning ratio* (PER), dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal.⁵

Mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam investasi merupakan fungsi *return* saham, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang tinggi. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return harapan (*expected return*) dan return realisasi (*realized return*). Return harapan (*expected return*) adalah pengembalian yang diharapkan untuk masa depan yang akan datang, tapi sifatnya belum pasti. Adapun return realisasi (*realized return*) adalah pengembalian yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data sejarah.⁶

⁴ *Ibid*, hlm. 310.

⁵ Harmono, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), hlm. 1.

⁶ *Belajar Investasi*, diunduh dari <http://belajarinvestasi.my.id/pengertian-return-saham/> pada tanggal 28 Desember 2016.

Return realisasi menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu. Keuntungan memiliki saham diperoleh dari *dividen yield* dan *capital gain*. Dividen ada hanya jika perusahaan memiliki laba yang merupakan sumber dana bagi pembayaran dividen dan manajemen memilih membayar dividen daripada menahan seluruh laba.⁷

Return saham yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham yang berasal dari *capital gain* tanpa memperhitungkan adanya *dividen yield*. Pada dasarnya *dividen* yang dibagikan nilainya lebih kecil dibandingkan *capital gain* sehingga tidak perlu berpengaruh jika tidak ikut diperhitungkan dan investor lebih menyukai mendapatkan *capital gain*.⁸⁹ *Capital gain* yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut dijual kembali pada harga yang lebih mahal. Investor mengharapkan *capital gain* terealisasi untuk membeli saham pada saat harga rendah dan menjualnya pada saat harga tinggi.¹⁰

Memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham tersebut merupakan tujuan manajemen keuangan.¹¹ Manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, serta pengelolaan aktiva dengan tujuan menyeluruh.¹² Aktivitas pengelolaan aktiva yaitu aktivitas setelah dana

⁷ Dyah Ayu Savitri, "Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER Terhadap Return Saham", Jurnal (Semarang: Universitas Diponegoro, 2012), hlm. 2.

⁸ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Produk Pasar Modal Syariah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), hlm. 7.

⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPF, 2016), hlm. 264.

¹⁰ Dyah Ayu Savitri, *Pengaruh*, hlm. 2.

¹¹ Harmono, *Manajemen*, hlm. 1.

¹² James C. Van Home dan John M. Machowicz Jr., *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13, Buku 1)* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hlm. 3.

diperoleh serta dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.¹³

Adapun fungsi manajemen keuangan adalah sebagai keputusan investasi (*investment decision*). Investasi sebagai penanaman modal suatu perusahaan pada aktiva riil maupun aktiva financial. Keputusan *financial* adalah keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi akan berpengaruh langsung terhadap besarnya *Return On Investment* atau rentabilitas investasi serta aliran kas perusahaan masa yang akan datang.¹⁴

Return On Asset (ROA) atau yang sering disebut dengan ROI (*Return On Investment*) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.¹⁵

Semakin tinggi ROA, maka semakin baik suatu keadaan perusahaan. Apabila kondisi perusahaan semakin baik, maka tingkat pengembalian atau return saham perusahaan juga akan meningkat.¹⁶ *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return saham*.¹⁷

¹³ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Keempat)* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 6.

¹⁴ *Ibid*, hlm. 7.

¹⁵ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 137.

¹⁶ Dendawijaya Lukman, *Manajemen Perbankan* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003), hlm. 63.

¹⁷ Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Media Soft Indonesia 1997), hlm. 76.

Memaksimumkan nilai perusahaan diwujudkan dalam perhitungan laba operasi bersih atau *net operating profit after tax* yang lazim disebut NOPAT. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai maksimum jika NOPAT lebih besar daripada biaya modal yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Memaksimumkan nilai perusahaan adalah tugas pokok tim manajemen, khususnya manajer keuangan.¹⁸

Perhitungan laba bersih dapat diukur dengan menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. *Net Profit Margin* adalah rasio yang menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan.¹⁹ Semakin meningkat rasio *Net Profit Margin*, maka akan menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula.²⁰

Mengacu pada deskriptif di atas, ada ketertarikan penulis untuk menganalisis hubungan pengelolaan *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap return saham. Objek penelitian yang dianalisis oleh penulis, yaitu dengan melihat perkembangan industri, perusahaan di sektor industri barang konsumsi menjadi lahan yang baik untuk para investor. Salah satu perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk., yang menjadi bagian dari 30 (tiga puluh) perusahaan *go public* yang listing di *Jakarta Islamic Index* (JII).

¹⁸ Darsono Prawinegoro, *Manajemen Keuangan* (Jakarta Pusat: Triarga Utama, 2007, hlm. 3.

¹⁹ Dyah Ayu Savitri, *Pengaruh*, hlm. 4.

²⁰ Robert Ang, *Buku*, hlm. 77.

Berikut adalah data perkembangan *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* terhadap return saham PT. Indofood Sukses Makmur periode 2002-2015.

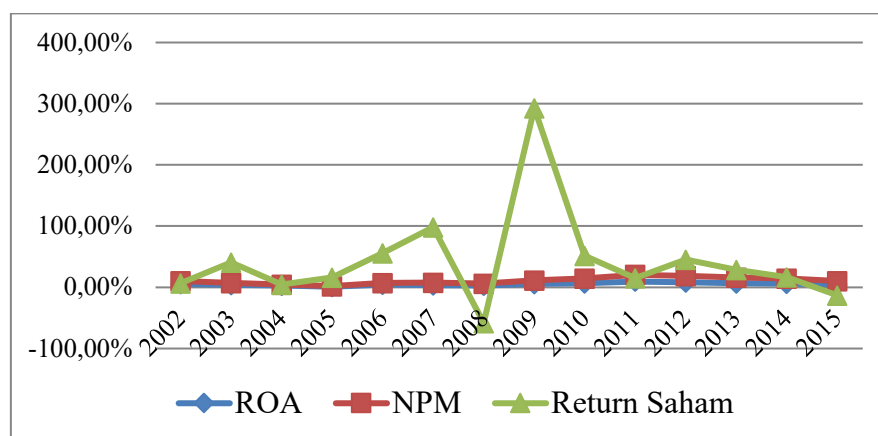
Tabel 1.1
Perkembangan *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* Terhadap Return Saham PT. Indofood Sukses Makmur
Periode 2002-2015

Tahun	ROA	NPM	Return Saham
2002	5,26%	5,00%	-4,00%
2003	3,94%	3,00%	33,33%
2004	2,47%	2,00%	0,00%
2005	0,84%	1,00%	13,75%
2006	4,06%	3,00%	48,35%
2007	3,32%	4,00%	90,74%
2008	2,61%	3,00%	-63,88%
2009	5,14%	6,00%	281,72%
2010	6,25%	8,00%	37,32%
2011	9,34%	11,00%	-5,64%
2012	8,20%	10,00%	27,17%
2013	6,61%	9,00%	12,82%
2014	5,99%	8,00%	2,27%
2015	4,04%	6,00%	-23,33%

Sumber : Data Primer IDX (data diolah 2017)

Data tabel tersebut disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Grafik 1.1
Perkembangan *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* Terhadap Return Saham PT. Indofood Sukses Makmur
Periode 2002-2015



Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa rasio *Return On Assets*, rasio *Net Profit Margin*, dan return saham PT. Indofood Sukses Makmur periode 2002-2015 mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2005, *Return On Assets* perusahaan mengalami penurunan. Begitu pula dengan *Net Profit Margin* mengalami penurunan juga pada tahun yang sama.

Namun pada tahun 2006, *Return On Assets* mengalami kenaikan. Pada tahun yang sama, *Net Profit Margin* juga mengalami sampai tahun 2007. Pada tahun 2007 sampai tahun 2008, *Return On Assets* perusahaan mengalami penurunan kembali, sedangkan *Net Profit Margin* juga mengalami penurunan pada tahun 2008.

Rasio keuangan ROA dan NPM mengalami kenaikan kembali dari tahun 2009 sampai 2011. Namun dari tahun 2012 sampai dengan 2015, rasio *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* mengalami penurunan berturut-turut. Hal tersebut berpengaruh juga pada return saham PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2002 sampai dengan 2015.

ROA dan NPM mengalami fluktuatif yang diakibatkan oleh tidak stabilnya kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut terlihat dari return yang diterima oleh investor juga mengalami fluktuatif dari tahun 2002 sampai dengan 2015. Dari data tersebut, menunjukkan bahwa masih ada rata-rata return saham yang memiliki nilai negatif yang berarti bahwa perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2002, 2008, 2011, dan 2015 sebesar -4,00%, -63,88%, -5,64%, dan -23,33%. Dengan demikian, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh return saham terhadap minat investor berinvestasi atau tidak pada perusahaan.

Return merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. *Return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya faktor internal dan faktor eksternal perusahaan, faktor fundamental, serta kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan *return* saham. Faktor fundamental di antaranya rasio-rasio keuangan. Menurut Robert Ang (1997), semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya, maka semakin tinggi *return* saham perusahaan. Demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula. Dalam penelitian ini, permasalahan dibatasi pada faktor fundamental, yaitu pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return* Saham.

ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki.²¹ ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Jika harga saham meningkat, maka *return* saham juga akan meningkat. Oleh karena itu, apabila ROA meningkat, maka akan berpengaruh juga pada terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Dyah Ayu Savitri (2012) dan Anggun Amelia Bahar Putri (2012) menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berbanding terbalik dengan teori yang ada. Seperti penelitian yang dilakukan Eling Monika (2013) dan Hery Herawan (2013) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

²¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 201.

NPM mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. NPM yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin meningkat keuntungan bersih yang dicapai perusahaan. Dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatnya daya tarik investor untuk menanamkan saham perusahaan juga cenderung akan meningkat. Bagi investor adalah seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga investor dapat mengharapkan berapa tingkat pengembalian yang akan diterima.²² Oleh karena itu, apabila NPM meningkat, maka akan berpengaruh juga terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Endah Wahyuni (2013) dan Guswandi (2015) yang menunjukkan bahwa NPM pengaruhnya positif dan signifikan terhadap *return saham*. Hal tersebut sama dengan teori yang ada. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hery Herawan (2013) menunjukkan *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap return saham, yang berbanding terbalik dengan teori yang ada.

Penelitian mengenai *return* telah banyak dilakukan karena pentingnya faktor fundamental dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Akan tetapi, berdasarkan bukti secara empiris yang menghubungkan faktor-faktor fundamental dengan *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh kedua faktor fundamental tersebut (ROA dan NPM) terhadap *return* saham.

²² Irham Fahmi, *Analisis*, hlm. 136.

Mengacu pada latar belakang masalah tersebut, peneliti tertarik dengan obyek penelitian tersebut menjadi judul penelitian ***Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2002-2015).***

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti merumuskan ke dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA) secara parsial terhadap *Return Saham* pada PT. Indofood Sukses Makmur?
2. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial terhadap *Return Saham* pada PT. Indofood Sukses Makmur?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara simultan terhadap *Return Saham* pada PT. Indofood Sukses Makmur?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* secara parsial terhadap *Return Saham* pada PT. Indofood Sukses Makmur;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* secara parsial terhadap *Return Saham* pada PT. Indofood Sukses Makmur;

3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* secara simultan terhadap *Return Saham* pada PT. Indofood Sukses Makmur.

D. Kegunaan Penelitian

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

1. Kegunaan Teoritis

- a. Mendeskripsikan pengaruh *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* secara terhadap return saham perusahaan;
- b. Mengembangkan konsep dan teori *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* serta pengaruhnya terhadap return saham pada perusahaan. Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya dalam penciptaan ide-ide penelitian baru serta memberi kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi investor maupun calon investor, dapat menjadi bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan investasi saham perusahaan agar dapat diperoleh return secara optimal;
- b. Bagi emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai return yang besar;
- c. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan, serta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah.