

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sejak dua dekade lalu pasar modal syariah telah menunjukkan perkembangan pesat. Bahkan *benchmark* indeks pasar modal yang populer yakni *Dow Jones* dan *Financial Times Stock Exchange* (FTSE) telah meluncurkan indeks khusus bagi pasar modal syariah.¹ Pasar modal syariah juga diluncurkan di Indonesia sebagai bagian dari pasar modal Indonesia yang berada di bawah supervisi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Pasar modal syariah ini dibentuk dengan berdasarkan prinsip yang terdapat dalam surat al-Baqarah ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

“... dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”

Selain ayat tersebut, terdapat pula beberapa ayat lain serta dalil mengenai jual-beli sebagaimana yang tertuang dalam fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 40/ DSN-MUI/ X/ 2003 tanggal 4 Oktober 2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Industri pasar modal syariah secara umum sama dengan industri pasar modal konvensional yang terdiri atas saham, obligasi dan reksa dana.

¹Buchari Alma, Donni Juni Priansa. *Manajemen Bisnis Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2009), 41-42

Salah satu dari ketiga efek tersebut, yakni saham syariah adalah efek yang akan menjadi bahasan dalam penelitian ini. Yakni saham yang diterbitkan oleh perusahaan dengan prinsip usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Untuk mengetahui saham-saham termasuk dalam kriteria syariah, seorang investor cukup membuka Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. DES yang diterbitkan dibagi menjadi dua kategori, yaitu DES periodik dan insidentil. Secara periodik, DES diperbarui setiap 6 bulan sekali. Namun, apabila emiten baru yang masuk bursa dan ternyata sesuai dengan kriteria di atas, emiten tersebut bisa dimasukkan ke dalam DES tanpa menunggu periode 6 bulan (DES insidentil).²

Kinerja saham-saham yang termasuk dalam kategori syariah secara umum diwakili oleh dua indeks, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Indeks (JII). Perbedaannya, ISSI merupakan cerminan dari seluruh saham yang masuk dalam kategori syariah, sementara JII hanya mengambil 30 dari saham DES. 30 Emiten itu dievaluasi setiap 6 bulan. Penentuan komponen Indeks dilakukan setiap bulan Januari dan Juli. JII mensyaratkan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.

Pemilihan saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva

²<https://emeraldfromtheeast.wordpress.com/2014/10/29/daftar-efek-syariah-des/> diakses pada tanggal 21 Januari 2016 pukul 11:53 WIB

maksimal sebesar 90%. Selanjutnya 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir. JII juga memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.³

Pemilihan saham tersebut menjadikan Jakarta Islamic Indeks tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Hal itu kemudian yang mendasari pemilihan JII sebagai indeks yang menjadi objek penelitian ini. Ketiga puluh saham dalam JII terdiri dari berbagai macam sektor industri seperti pertanian, pertambangan, properti, jasa investasi, industri dasar dan kimia, utilitas dan transportasi, industri barang konsumsi dan aneka industri lain.

Sektor industri barang konsumsi dipilih dari kedelapan industri tersebut untuk digunakan sebagai fokus penelitian ini, sebab merupakan industri yang berhubungan langsung dengan kehidupan sehari-hari masyarakat. Pangsa pasarnya juga termasuk luas. Mulai dari kalangan bawah, menengah, hingga atas. Dua alasan yang juga menjadi alasan sektor ini menjadi primadona di lantai bursa

Beberapa perusahaan yang terdaftar pada JII dan termasuk dalam sektor industri barang konsumsi adalah: Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Kalbe Farma (KLBF), dan Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

³Todi Kurniawan, Volatilitas Saham Syariah (Analisis Atas Jakarta Islamic Index) *KARIM Review*, Special Edition, January 2008

Penelitian ini memilih tiga dari keempat perusahaan yang terdapat dalam sektor industri tersebut sebagai subjek. Perusahaan yang tidak termasuk adalah Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), sebab merupakan anak dari perusahaan: Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan 80% dari sahamnya dipegang oleh perusahaan induk. Dikarenakan alasan itu, maka perusahaan yang menjadi subjek penelitian adalah: Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Kalbe Farma (KLBF), dan Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah perusahaan industri barang konsumsi yang selama dua dekade terakhir telah bertransformasi secara progresif menjadi perusahaan yang beroperasi pada setiap tahapan produksi makanan, mulai dari produksi bahan mentah, pemrosesan dan penghasilan barang yang kemudian menjadi konsumsi publik di pasaran.

Aktivitas bisnis utamanya ialah penggilingan gandum menjadi tepung yang diintegrasikan dalam berbagai aktivitas bisnis tambahan, dalam ranah industri produk berbasis merk konsumen. Juga agribisnis yang terdiri dari penanaman dan pemrosesan minyak sawit dan penanaman tumbuhan lain, pemrosesan sayur-mayur serta distribusinya.⁴ Menurut lampiran pengumuman BEI No. Peng-00632/BEI.PSH/12-2011 tanggal 6 Desember 2011, saham milik perusahaan ini telah terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* sejak akhir tahun tersebut. Hingga sekarang, perusahaan Indofood merupakan emiten saham syariah di JII.

⁴<http://www.indofood.com/company/indofood-at-a-glance> diakses pada tanggal 21 Januari 2016 pukul 11:45 WIB

Kalbe Farma (KLBF) adalah perusahaan farmasi yang didirikan pada tahun 1966 dan telah melalui perjalanan yang panjang dari operasional kecil dalam sebuah garasi, menjadi perusahaan farmasi terbesar di Indonesia, dengan 16.000 pekerja.

Saat ini Kalbe merupakan penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia, dengan pemasaran, merk, distribusi, kekuatan keuangan, penelitian dan pengembangan yang trampil dan tidak tertandingi. Kalbe farma juga merupakan perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang telah *go-public*, dan telah menguasai kapitalisasi pasar sebesar 85,8 triliun dan *sales turn over* sebesar 17,4 triliun pada akhir tahun 2014.⁵ Saham perusahaan ini telah menjadi anggota JII sejak tahun 2004.

Terakhir adalah saham PT Unilever (IDX: UNVR), yang termasuk dalam daftar saham syariah pada Jakarta Islamic Index mulai tahun 2003.⁶ Unilever adalah perusahaan multinasional yang memproduksi barang konsumen yang bermarkas di Rotterdam, Belanda. Perusahaan ini didirikan tahun 1930, dan mempekerjakan 206.000 pekerja.⁷ Perusahaan ini bergerak dalam bidang produksi sabun, deterjen, margarin, minyak sayur dan makanan yang terbuat dari susu, es krim, makanan dan minuman dari teh dan produk-produk kosmetik.⁸

Demi untuk terus mempertahankan usaha dan menguasai pasar, banyak hal yang dibutuhkan oleh perusahaan. Antara lain strategi, ide –

⁵<http://www.kalbe.co.id/AboutKalbe/KalbeinBrief.aspx> diakses pada tanggal 21 Januari 2016 pukul 11:51 WIB

⁶<http://www.pelita.or.id> diakses pada tanggal 5 Januari 2016 pukul 11:12 WIB

⁷<https://id.wikipedia.org/wiki/Unilever> diakses pada tanggal 13 Desember 2015 pukul 15:05 WIB

⁸ibid

ide baru, kepercayaan pelanggan, bahkan modal yang cukup besar. Salah satu cara yang dapat diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan perusahaan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham kepada masyarakat melalui pasar modal. Penjualan saham ataupun obligasi mampu membantu perusahaan menghimpun dana karena salah satu fungsi pasar modal sendiri adalah menyediakan dana yang diperlukan oleh perusahaan atau pihak yang membutuhkan dana.⁹

Satu dari beberapa indikator yang menunjukkan bahwa saham sebuah perusahaan diminati oleh pasar adalah level transaksi saham perusahaan yang berkembang pesat. Jika suatu saham menarik bagi lebih banyak investor, maka volume transaksi saham akan semakin tinggi. Jika sebuah perusahaan profitabel, maka perusahaan akan dapat membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada para investornya. Dengan demikian, perusahaan tersebut mampu membujuk para investornya untuk menginvestasikan kembali dananya ke dalam perusahaan.¹⁰

Volume perdagangan menggambarkan pertempuran antara permintaan dan penawaran, sehingga perubahan permintaan saham oleh pelaku pasar akan mempengaruhi volume perdagangannya. Oleh karena itu volume perdagangan menjadi salah satu parameter penting

⁹Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009) 26

¹⁰Rusdin, *Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2008).70

untuk menunjukkan transaksi yang terjadi dalam aktivitas perdagangan saham di pasar modal.

Volume perdagangan saham juga bermakna jumlah semua saham yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu. Transaksi saham secara aktif menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor, yang berarti bahwa saham tersebut ditransaksikan dengan cepat. Aktivitas transaksi tidak berbeda dengan transaksi secara umum yang melibatkan penjual dan pembeli. Transaksi saham yang terjadi itulah yang kemudian akan menimbulkan akumulasi volume perdagangan saham. Hal ini menyebabkan banyak transaksi saham yang ditransaksikan akan berfluktuasi dalam tempo harian.

Perubahan permintaan atau penawaran ini sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja sebuah perusahaan, semakin menarik saham perusahaan tersebut bagi investor.¹¹ Informasi mengenai kinerja perusahaan didapatkan dari laporan keuangan perusahaan, baik yang diterbitkan setiap tahun, atau dalam tempo tiga bulanan. Laporan tersebut kemudian diolah dalam analisis rasio keuangan, agar dapat memahaminya dengan baik, terutama bila dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang berbeda, atau dengan perhitungan mata uang asing.

Terdapat beberapa macam teori mengenai jenis-jenis analisa rasio keuangan dan cara penghitungannya. Namun dari rasio-rasio keuangan

¹¹Irham Fahmi, Yovi Lavianti Hadi. Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Tanya Jawab (Bandung: Alfabeta, 2009) 74

tersebut ada tiga rasio yang secara dominan digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Antara lain: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah merepresentasikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.¹² Sedangkan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka digunakanlah rasio profitabilitas secara khusus.

Rasio profitabilitas terdiri atas berbagai analisa, antara lain *profit margin on sales*, *return on investment*, *return on equity*, laba perlembar saham dan rasio pertumbuhan. Dari kelima analisa tersebut, *return on investment* dipilih sebab rasio ini mempunyai sifat yang menyeluruh. Teknik analisa ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.¹³ Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya.

Sebagaimana analisis rasio keuangan lainnya, nilai penting rasio ini terletak pada “petunjuk-petunjuk” tentang apa saja yang sedang terjadi. Bukan sebagai ukuran mutlak tentang apakah kinerja perusahaan baik/buruk. Rasio ini berguna untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Artinya, kemampuan perusahaan untuk

¹²IrhamFahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal jawab*. (Bandung: Alfabeta, 2013), 56-59.

¹³S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2010), 91

menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Efektivitas ini dinilai dengan mengkaitkan laba bersih dengan aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.¹⁴

Menurut penelitian Rani Noviliyana dan Ririn Irmadariyani pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ROI mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan. Sementara penelitian Cincin Haosana yang dilaksanakan tahun 2012 pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan pengaruh positif ROI terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan landasan tersebut, maka diputuskanlah untuk melakukan penelitian terhadap salah satu informasi mikro perusahaan yakni ROI dari perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan pengaruhnya terhadap volume perdagangan saham perusahaan. Penelitian tersebut kemudian dilaporkan dengan judul, "PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI) TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI *JAKARTA ISLAMIC INDEKS*"

¹⁴Terry Lewis, *Handbook Manajemen Keuangan Organisasi Masyarakat Sipil*. (Yogyakarta: Pustaka Pelajar),97

B. Rumusan Masalah

Sebagaimana uraian latar belakang dan judul di atas, dapat disimpulkan bahwa rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Return On Investment* (ROI) perusahaan publik sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Indeks*?
2. Bagaimana volume perdagangan saham perusahaan publik sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Indeks*?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap volume perdagangan saham perusahaan publik sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Indeks*?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai uraian rumusan di atas, tujuan masalah dalam penelitian ini adalah::

1. Untuk mengetahui *Return On Investment* perusahaan publik sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Indeks*.
2. Untuk mengetahui volume perdagangan saham perusahaan publik sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Indeks*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap volume perdagangan saham perusahaan publik sektor industri barang konsumsi di *Jakarta Islamic Indeks*.

D. Kegunaan Hasil Penelitian

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang saham syariah dan kaitannya dengan kinerja perusahaan.

2. Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi masukan dalam perumusan kebijakan strategis untuk peningkatan kinerja perusahaan. Juga untuk mengetahui faktor pendorong volume perdagangan saham perusahaan terkait.

b. Bagi Lembaga Pendidikan

Untuk memberi masukan yang bersifat ilmiah dalam pembahasan mengenai *return on investment* dan hubungannya dengan volume perdagangan saham.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh *return on investment* terhadap berbagai variabel lain dalam investasi, khususnya volume perdagangan saham.

E. Telaah Pustaka

Telaah pustaka merupakan inspirasi penulis melakukan penelitian pada bidang ini atau dengan kata lain penelitian ini berawal dari penelitian sebelumnya. Adapun penelitian sebelumnya yang berkaitan adalah sebagai berikut:

Skripsi yang ditulis oleh Cincin Haosana pada tahun 2012 dan berjudul, “Pengaruh *Return on Asset* dan Tobin’s Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” Penelitian yang diterbitkan Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar ini mengangkat perusahaan retail yang terdaftar sebagai perusahaan yang *go public* pada Bursa Efek Indonesia.

Artikel yang ditulis oleh Rani Noviliyana dan Ririn Irmadariyani, bertajuk “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Harga Saham Terhadap Volume Penjualan Saham Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” Penelitian yang diterbitkan tahun 2014 di Universitas Jember ini menjadikan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia sebagai objeknya.

Yang membedakan antara dua penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah, objek dan variable bebas yang diteliti. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tergabung pada *Jakarta Islamic Index* (JII), yakni Indofood Sukses Makmur Tbk, Kalbe Farma, dan PT Unilever Tbk. Sedang pada variable

bebasnya, berbeda dengan dua penelitian sebelumnya, variable yang digunakan hanya satu, yakni ROI (*return on investment*) agar penelitian dapat lebih terfokus pada satu variable tersebut.

F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Ada dua macam hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini, yakni:

1. Hipotesis nol (H_0) atau hipotesis statistik. Dirumuskan dengan harapan akan ditolak kebenarannya. Dalam penelitian ini, hipotesis nolnya adalah: besaran *return on investment* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
2. Hipotesis alternatif (H_a), yakni hipotesis yang dibuat dengan harapan akan diterima kebenarannya. Hipotesis alternatif pada penelitian ini adalah: besaran *return on investment* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.¹⁵

¹⁵Sihono Dwi Waluyo, *Statistika Untuk Pengambilan Keputusan*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2001), 137.