

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Modal merupakan sumber daya yang sangat penting dalam setiap perusahaan. Modal perusahaan dapat berasal dari dua faktor yakni modal dari dalam perusahaan seperti hasil operasi perusahaan, sedangkan modal dari luar perusahaan seperti hutang atau pinjaman pada bank maupun mengeluarkan saham. Perusahaan mengeluarkan saham untuk menarik investor agar tertarik untuk menginvestasikan modalnya. Oleh karena itu perusahaan harus mengelola modal tersebut dengan baik dan mampu mengembalikan modal tersebut berupa laba dengan tingkat pengembalian yang memuaskan investor. Dalam hal ini, pasar modal memegang peranan penting karena pasar modal merupakan pasar instrumen keuangan yang berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi modal yang bersumber dari investor kepada pihak-pihak yang membutuhkan modal. Saat ini pasar modal di Indonesia kian berkembang dan maju dengan pesat. Oleh karena itu, agar investor bersedia menyalurkan dananya perusahaan perlu menyajikan informasi yang jelas mengenai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Sumber informasi yang digunakan oleh investor untuk mengetahui baik atau tidaknya kondisi perusahaan salah satunya adalah laporan keuangan.¹

Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Laporan keuangan inilah yang

¹Arief Sugiono, Andrianto, *Pengaruh Antara Laba Bersih, Total Arus Kas, ROE, PER DAN EPS Terhadap Return Saham* (Studi Empiris terhadap 22 perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2007 – 2010), *Jurnal Akuntansi Bisnis* Vol.5 No., hlm. 23-24.

menjadi sarana informasi bagi para analis dalam proses pengambilan keputusan. Dengan adanya laporan keuangan tersebut dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam satu periode tertentu.² Laporan keuangan berisi laporan-laporan yang diperlukan investor seperti laporan laba rugi dan laporan arus kas. Laporan laba rugi menyajikan informasi mengenai laba bersih yang menjadi perhatian para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham seperti yang diharapkan. Tujuan penyajian laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi kepada para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kemampuan perusahaan untuk menggunakan kas dan setara kas tersebut.³

Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal, yaitu risiko dan *return*. Risiko mempunyai hubungan positif dan linear dengan *return* yang diharapkan dari suatu investasi, sehingga semakin besar *return* yang diharapkan maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh seorang investor. Dalam melakukan keputusan investasi, khususnya pada sekuritas saham. *Return* yang diperoleh berasal dari dua sumber, yaitu dividen dan *capital gain*, sedangkan risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return* saham) yang diperoleh.⁴

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* memiliki dua komponen, yaitu *current incom*

²Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2013), hlm. 105.

³Ahmad Syafi'i Syakur, *Intermediate Accounting Dalam Perspektif Lebih Luas* (Jakarta: Pembuka Cakrawala, 2015), hlm. 41.

⁴Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2007), hlm. 14.

dan *capital gain*. Bentuk *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Adapun *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari pada harga belinya.⁵

Mengutip data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI), Sektor Aneka Industri merupakan sektor saham yang paling kencang pergerakannya dan menjadi pendorong utama terhadap laju positif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada awal perdagangan hari ini. IHSG hari ini dibuka dengan kenaikan tipis 0,06% atau 3,37 poin di level 5.609,89 dan menguat 0,16% atau 8,89 poin ke level 5.615,39. Penguatannya namun terkikis menjadi 0,07% atau 3,86 poin ke level 5.610,38. Sebanyak 105 saham bergerak menguat, 97 saham bergerak melemah, dan 339 saham stagnan dari 541 saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Empat dari sembilan Indeks Sektoral IHSG bergerak positif dengan support utama dari sektor aneka indonesia (+0,71%). Adapun lima sektor lainnya bergerak negatif.⁶ Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari beberapa sub sektor yaitu, sub sektor mesin & alat besar, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor alas kaki, sub sektor kabel, dan sub sektor elektronika yang perkembangannya terbilang pesat. Banyaknya emiten yang menanamkan modalnya dalam Sektor Aneka

⁵Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hlm. 119.

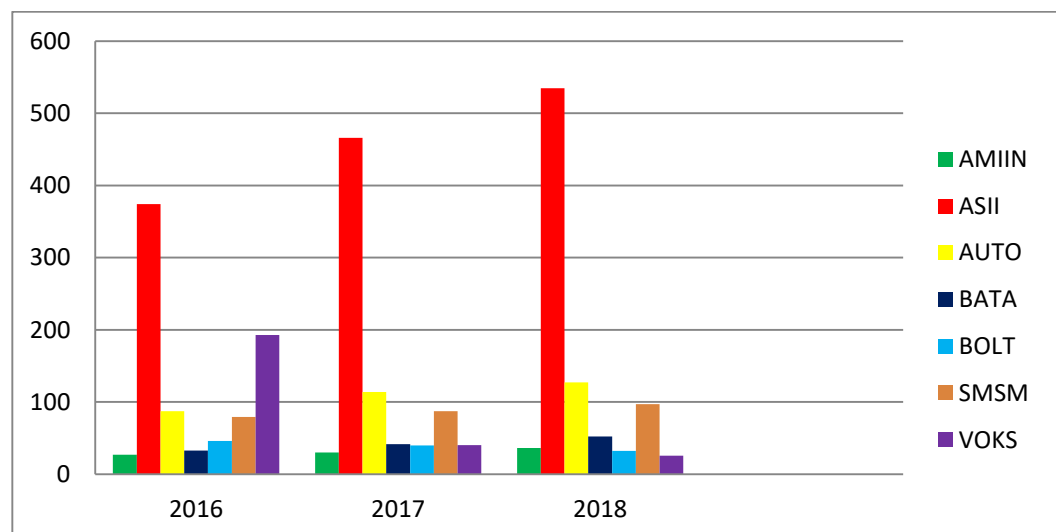
⁶<https://market.bisnis.com/read/20170420/7/646742/indeks-sektoral> diakses pada tanggal 18 September 2019, pukul 08:50.

Industri, akan tetapi tidak semua perusahaan tersebut dapat membagikan dividennya secara kontinyu kepada para investor.

Peneliti tertarik untuk meneliti saham Perusahaan di sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah karena terdapat banyak keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan sektor lainnya terutama saham ASII yang menjadi daya tarik dalam sektor tersebut. Di bawah ini merupakan grafik perkembangan Perusahaan di sektor Aneka Industri Periode 2016-2018 dilihat dari segi EPS (*Earning Per Share*):

Gambar 1.1

EPS (*Earning Per Share*) Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2016-2018



Sumber: www.idx.co.id, Data Diolah

EPS (*Earning Per Share*) adalah tingkat keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Berdasarkan data di atas, menunjukkan bahwa dari 7 perusahaan tersebut selama periode 2016-2018 ada 5 perusahaan yang mengalami

peningkatan tiap tahunnya yaitu, AMIN (PT. Ateliers Macaniques D'Indonesia Tbk), ASII (PT. Astra International Tbk), AUTO (PT. Astra Toparts Tbk), BATA (PT. Sepatu Bata Tbk), dan SMSM (PT. Selamat Sempurna Tbk). Sedangkan 2 perusahaan mengalami penurunan tiap tahunnya yaitu, VOKS (PT. Voksel Electric Tbk), dan BOLT (PT. Garuda Metalindo Tbk).

Sejak awal 2016, sektor Aneka Industri menjuarai perolehan imbal hasil (*return*) di antara sektor lainnya di bursa. Secara *year-to-date*, *return* sektor ini mencapai 17,83 persen, tertinggi dibanding *return* sektor lainnya yang hanya di bawah 12 persen. Dari lima emiten yang memiliki kapitalisasi terbesar di sektor aneka industri, grup Astra membukukan *return* paling signifikan. Hingga penutupan perdagangan kemarin (Rabu, 23 Maret 2016), saham PT Astra International Tbk (ASII) dan PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) masing-masing naik 23,33 persen dan 20 persen. Sementara saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) tercatat menurun paling tajam sekitar 23,2 persen.⁷

Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* atau pengembalian merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan harga saham, Pada umumnya, laba dijadikan tolak ukur bagi investor untuk menilai perusahaan. Para investor akan menganalisis laporan laba rugi untuk dijadikan pendukung dalam pengambilan keputusan. Informasi ini berguna

⁷<https://www.bareksa.com/id/text/2016/03/24/chart-of-the-day-sektor-aneka-industri-tertinggi-return-grup-astra-diatas-20/12987/news> diakses pada tanggal 19 September 2019, pukul 09:00.

khususnya bagi para investor atau kreditor yang ingin menilai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman beserta bunganya.⁸

Informasi mengenai laba ini sangat penting untuk menilai prospek arus masuk kas bersih dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Laporan arus kas berisi informasi yang tidak kalah pentingnya dengan laporan laba rugi, yaitu mengenai aliran kas masuk dan keluar selama periode akuntansi yang terdiri dari arus kas yang berasal dari dan digunakan untuk aktivitas operasi (*operating*), aktivitas investasi (*investing*), aktivitas pendanaan (*financing*).⁹

Adapun rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER). *Return On Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengukur *return* atas modal sendiri. Apabila ROE meningkat maka akan mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat, sehingga akan meningkatkan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. *Price To Earning Rasio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.¹⁰

Penelitian lain yang mendukung dalam penelitian ini yaitu penelitian oleh Arief Sugiono, Pengaruh Antara Laba Bersih, Total Arus Kas, ROE, PER dan EPS Terhadap *Return Saham* yang memperoleh hasil bahwa laba bersih dan total arus kas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan

⁸Andrea Gideon, dkk., *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016*, Seminar Nasional Manajemen Ekonomi Akuntansi (SENMEA) 2018-UNPGRI KEDIRI, hlm. 51-52.

⁹Arief Sugiono, Andrianto, *Pengaruh Antara Laba Bersih, Total Arus Kas, ROE, PER DAN EPS Terhadap Return Saham* (Studi Empiris terhadap 22 perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2007 – 2010), *Jurnal Akuntansi Bisnis* Vol.5 No., hlm. 24.

¹⁰Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manjaemen Keuangan* (Denpasar: Udayana University Press, 2010), hlm. 81.

ROE terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, serta PER dan EPS tidak terbukti berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan antara penelitian ini dengan yang akan diteliti lebih lanjut oleh penulis yaitu terletak pada adanya variabel moderasi dimana dalam penelitian ini ROE dan PER dijadikan sebagai variabel moderasi. Jadi penelitian ini tidak ada sebelumnya, maka dari itu saya melakukan penelitian tersebut.

Saat ini, banyak perusahaan-perusahaan baru yang tumbuh dan berkembang, hal itu memicu meningkatnya tingkat persaingan. Suatu perusahaan perlu tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan (Saham) tersebut kepada masyarakat/publik/investor melalui pasar modal. Pada umumnya para investor akan tertarik untuk melakukan transaksi jika perusahaan itu mampu memberikan *Return* saham yang baik bagi investor atau dengan kata lain perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Oleh karena itu penulis tertarik untuk menganalisis **“Pengaruh Laba Bersih dan Total Arus Kas Terhadap *Return* Saham Dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Terhadap Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2016-2018)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas dan untuk mengarahkan peneliti dalam melakukan penelitian, maka masalah-masalah ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Laba Bersih mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
2. Apakah Total Arus Kas mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
3. Apakah Laba Bersih dan Total Arus Kas berpengaruh secara simultan terhadap *Return* saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
4. Apakah *Return On Equity* (ROE) dapat memoderasi pengaruh antara Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
5. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) dapat memoderasi pengaruh antara Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menghitung pengaruh Laba Bersih terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

2. Untuk menghitung pengaruh Total Arus Kas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.
3. Untuk menganalisis pengaruh Laba Bersih dan Total Arus Kas secara simultan terhadap *Return* saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.
4. Untuk menganalisis apakah *Return On Equity* (ROE) dapat memoderasi pengaruh antara Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.
5. Untuk menganalisis apakah *Price Earning Ratio* (PER) dapat memoderasi pengaruh antara Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan dasar atau postulat tentang suatu hal berkenaan dengan masalah penelitian yang kebenarannya sudah diterima oleh peneliti.¹¹ Asumsi sangat di perlukan dalam melakukan suatu penelitian, agar seseorang memiliki dasar berpijak yang kokoh terhadap masalah yang di teliti. Adapun asumsi yang diajukan dalam penelitian ini yaitu: *Return* saham dipengaruhi oleh beberapa variabel yang diantaranya Laba Bersih, Total Arus Kas sebagai variabel independen, serta ROE dan PER sebagai variabel moderasi. Serta *Capital gain* dan *dividen* merupakan bagian dari komponen *Return* saham.

¹¹ Tim Penyusun Pedoman Penulisan Karya Ilmiah, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Edisi Revisi* (Pamekasan: STAIN Pamekasan, 2015), hlm. 10.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Hipotesis merupakan jawaban terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin dan paling tinggi tingkat kebenarannya. Hipotesis merupakan rangkuman dari kesimpulan-kesimpulan teoritis yang diperoleh dari kajian pustaka. Ada dua macam hipotesis, yaitu hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a).¹² Berdasarkan rumusan masalah diatas maka hipotesis dalam penelitian ini:

H₁: Laba Bersih berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham di Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

H₂: Total Arus Kas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham di Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

H₃: Laba Bersih dan Total Arus Kas berpengaruh positif terhadap *Return* saham di Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

H₄: *Return On Equity* (ROE) dapat memoderasi pengaruh positif hubungan antara Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

H₅: *Price Earning Ratio* (PER) dapat memoderasi pengaruh positif hubungan antara Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap *Return*

¹² Ibid. 11.

Saham pada Perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di
Daftar Efek Syariah

F. Kegunaan Penelitian

Kegunaan atau manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi apabila perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan menjadi alternatif bagi perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat member manfaat serta menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal, dengan tujuan dapat memperkecil risiko investor yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam pembelian saham di pasar modal, dan untuk mengetahui baik atau tidaknya kondisi perusahaan tersebut.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini akan menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai Pengaruh Laba Bersih dan Total Arus Kas Terhadap *Return* Saham Dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Variabel Moderasi dan untuk menerapkan penggunaan teori-teori yang di dapat dari bangku perkuliahan dan dapat mengembangkan serta menambah pengetahuan yang tidak didapat dari bangku perkuliahan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini bisa menjadi acuan, khususnya mahasiswa yang tertarik dengan pasar modal dan menambah pengetahuan, wawasan serta sebagai bahan perbandingan dan kerangka acuan dalam memahami persoalan yang sama pada masa yang akan datang.

G. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian merupakan suatu batasan yang memudahkan dilaksanakannya penelitian agar lebih efektif dan efisien. Dalam penelitian ini, ruang lingkup terdiri dari:

1. Ruang lingkup objek

Ruang lingkup objek pada penelitian ini yaitu pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Untuk data yang akan diteliti melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yaitu periode 2016-2018.

2. Ruang lingkup variabel

Ruang lingkup dalam variabel yang diteliti adalah variabel Laba Bersih (X_1), Total Arus Kas (X_2), *return saham* (Y) dan *Return On Equity* (M_1) dan *Price Earning Ratio* (M_2) sebagai Variabel Moderasi.

H. Definisi Istilah

Definisi istilah atau definisi operasional diperlukan untuk menghindari perbedaan pengertian atau kekurangjelasan makna.¹³

¹³ Ibid. 12.

1. Laba Bersih (*Earning*) adalah laba bersih yang menjadi hak pemegang saham yang diperoleh selama satu periode akuntansi.¹⁴
2. Laporan Arus Kas yaitu melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.¹⁵
3. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik.¹⁶
4. *Price To Earning Rasio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.¹⁷
5. *Return* (Pengembalian) adalah bagian investor ekuitas atas laba perusahaan dalam bentuk distribusi laba atau reinvestasi laba.¹⁸
6. Variabel Moderator (*Moderating Variable*) adalah variabel yang mempunyai dampak kontinjensi (*Contingent Effect*) yang kuat pada hubungan variabel independen dan variabel dependen.¹⁹ Artinya variabel ini memiliki pengaruh memperkuat atau memperlemah variabel bebas dengan variabel terikat.
7. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-

¹⁴Ahmad Syafi'i Syakur, *Intermediate Accounting Dalam Perspektif Lebih Luas* (Jakarta: Pembuka Cakrawala, 2015), hlm. 32.

¹⁵Al. Haryono Yusup, *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 2* (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2011), hlm. 409.

¹⁶Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 204.

¹⁷Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manjamen Keuangan* (Denpasar: Udayana University Press, 2010), hlm. 81.

¹⁸Subramanyam dan John J. Wild, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 10 Buku 1* (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 20.

¹⁹Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis* (Jakarta: Erlangga, 2013), hlm. 50.

LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi ReksaDana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah.