

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912 oleh pemerintah kolonial Belanda yang berada di Indonesia. Tujuan mendirikan pasar modal waktu itu untuk menghimpun dana untuk menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Perkembangan pasar modal di Indonesia cukup pesat, sehingga pemerintah kolonial Belanda mendirikan bursa efek di kota lain yaitu di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Namun pada tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia sehingga menyebabkan ditutupnya bursa efek di 3 kota tersebut pada tanggal 10 Mei 1940.

Setelah beberapa tahun kemudian bursa efek di Indonesia di buka kembali oleh presiden Indonesia secara resmi pada tanggal 10 Agustus 1977, dengan ditandainya *go public*

PT. Semen Cibinong. Perkembangan pasar modal di Indonesia setelah tahun 1988 mengalami perkembangan yang begitu signifikan, dilihat dari jumlah emitan awal yang tercatat pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten menjadi 217 emiten di tahun 1994. Sampai bulan Juli 2004 jumlah emiten terus bertambah menjadi 317 emiten hingga 15 Oktober 2010 terdapat 409 saham yang tercatat.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, definisi pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Secara umum menurut Sunariyah (2010) pasar modal adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal juga diartikan sebagai tempat bertemunya antara penawaran dengan permintaan surat berharga.

Sedangkan menurut Tandililin (2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual

belikan sekuritas, sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Pasar modal merupakan tempat untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan suatu tempat yang mempertemukan antara penawaran dengan permintaan dana jangka panjang seperti surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun yaitu sekuritas saham dan obligasi.

2.1.1.2 Jenis- Jenis Pasar Modal

Pasar modal menurut Tandelilin (2010) mempunyai fungsi sebagai lembaga perantara yang memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Selain itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana dapat memilih alternatif investasi yang dapat memberikan *return* yang relatif besar. Berdasarkan fungsinya pasar modal mempunyai 4 jenis (Sunariyah, 2010) diantaranya yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama

waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut dipasarkan di pasar sekunder. Pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa.

2. Pasar Sekunder (*Secondary market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over the counter market*). Bursa parallel merupakan suatu system perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.

4. Pasar Keempat (*Fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

Sedangkan menurut Pandji dan Piji (2001) pasar modal cuma dibagi menjadi dua yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary market*)

Pasar perdana adalah penjualan perdana efek/ sertifikat/ penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan dibursa/ pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary market*)

Pasar sekunder adalah penjualan efek/ sertifikat setelah pasar perdana berakhir.

Pasar modal memiliki banyak jenis menurut fungsinya. Masing-masing jenis pasar mempunyai fungsi yang saling berkaitan antara pasar satu dengan yang lainnya, sehingga dapat menciptakan suatu kondisi pasar modal yang efisien.

2.1.1.3 Instrumen Pasar Modal Di Indonesia

Instrumen pasar modal adalah berbagai efek atau surat berharga yang umumnya diperjual belikan di pasar modal. Tandelilin (2010) mengemukakan yang termasuk instrumen pasar modal yaitu:

1. Saham

Saham yaitu surat tanda bukti kepemilikan atas aset perusahaan dan ini merupakan jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal.

2. Obligasi

Obligasi adalah sertifikat kontrak antara investor dan perusahaan yang menyatakan bahwa investor sebagai pemegang obligasi sudah meminjam sejumlah uang pada emiten.

3. Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan pemiliknya menipkan sejumlah dana pada perusahaan reksadana untuk dikelola manajer profesional.

4. Instrument Derivatif

Instrumen ini merupakan sekuritas turunan dari sekuritas lain. Terdapat beberapa jenis instrumen derivatif diantaranya yaitu opsi, future, waran, dan right issue.

Sedangkan Instrumen-instrumen pasar modal di Indonesia menurut Sunaryah (2010) terdapat beberapa jenis diantaranya yaitu

1. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham biasa merupakan saham yang paling banyak dikenal oleh masyarakat dan juga yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan berupa selembar kertas yang

menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Pemegang saham preferen mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa untuk hal-hal tertentu yang sudah dijanjikan saat emisi saham.

3. Obligasi Konversi (*Convertible Bond*)

Obligasi konversi sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa, seperti memberikan kupon yang tetap, memiliki waktu jatuh tempo dan memiliki nilai pari. Perbedaannya yaitu obligasi konversi bisa ditukar dengan saham biasa.

4. *Right*

Right merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten. *Right* merupakan produk turunan dari saham. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar guna untuk menambah modal perusahaan

5. Waran

Waran seperti halnya dengan *right* yaitu hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham

6. Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternative investasi bagi masyarakat pemodal. Khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

7. Efek derivative

Efek derivatif merupakan efek turunan dari efek utama baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Derivative merupakan kontrak maupun perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja asset lain.

Asset lain ini disebut sebagai *underlying assets*.

8. Efek Syariah

Sesuai keputusan ketua Bapepam-LK No. Kep. 208/bl/2010 tentang daftar efek syariah, instrument pasar modal berbasis

syariah yaitu saham syariah, sukuk/obligasi syariah unit penyertaan kontrak investasi, kolektif reksadana syariah dan surat berharga syariah Negara

Banyaknya jenis instrumen yang ada di pasar modal dapat menjadi opsi pilihan bagi investor dalam menanamkan modalnya, dengan harapan investor dapat memilih dengan tepat instrumen yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang diinginkan serta resiko yang nantinya akan diterima.

2.1.2 Indeks Harga Saham

2.1.2.1 Pengertian Indeks harga saham

Keputusan investor memilih suatu saham sebagai obyek investasinya membutuhkan data historis terhadap pergerakan saham yang beredar di bursa, baik secara individual, keompok maupun gabungan. Transaksi setiap saham mempunyai variasi permasalahan yang sangat rumit dan berbeda-beda, sehingga pergerakan harga saham memerlukan identifikasi dan penyajian informasi yang bersifat spesifik. Sehingga kejadian-kejadian dan fakta-fakta historis tersebut harus dapat disajikan dengan menggunakan system tertentu yang dapat menyajikan informasi yang sederhana, konsisten dan mudah ditafsirkan oleh para pelaku pasar modal dan memudahkan untuk

membayangkan maupun memprediksi situasi yang akan terjadi dimasa yang akan datang (Sunariyah, 2010).

Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu adalah suatu indeks harga saham yang mampu memberikan deskripsi harga saham pada suatu saat maupun dalam perodesasi tertentu. Metodologi dalam pencatatan dan penyajian informasi berdasarkan angka indeks tersebut dapat dikembangkan dengan berbagai variasi sesuai dengan tujuan yang bersifat spesifik agar investor dapat memanfaatkannya dalam strategi investasi dibursa saham.

Menurut Martalena dan Malinda (2011) Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar aktif atau lesu. Sedangkan menurut BEI (Bursa Efek Indonesia), indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks adalah salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham (www.idx.com diakses pada tanggal 22 Juli 2018).

Berdasarkan uraian diatas Indeks harga saham dapat disimpulkan sebagai suatu cerminan yang menunjukkan

pergerakan harga saham diberbagai suatu kondisi atau suatu perodesasi tertentu. Indeks harga saham juga dapat dijadikan sebagai barometer perkembangan kegiatan dipasar modal yang dapat memudahkan para investor merencanakan strategi investasi dibursa saham.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Indeks Harga Saham

Jenis-jenis indeks harga saham menurut Sunariyah (2010) dan menurut BEI (www.idx.com diakses pada tanggal 22 Juli 2018) antara lain:

1. Indeks Harga Saham Individual

Indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi histori mengenai pergerakan harga masing-masing saham sampai tanggal tertentu. Pergerakan harga saham disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut dan mempunyai fungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek.

2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara keseluruhan yang tercatat di bursa efek yang dapat digunakan sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG dibagi menjadi 2 jenis yaitu:

a. Seluruh Saham

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek.

b. Kelompok Saham

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kelompok saham yang tercatat di suatu bursa efek. Terdapat 2 jenis kelompok saham di Indonesia yaitu:

1) Indeks LQ45

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan diantaranya yaitu:

(a) Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalitas pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir.

(b) Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi dipasar reguler dalam 12 bulan terakhir

(c) Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan

(d) Memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi.

Penggantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, sehingga apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi indeks LQ45 maka saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

2) Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*)

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih saham-saham yang sesuai syariah islam.

Indeks tersebut digunakan untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah.

c. Jenis Usaha (Sektorial)

Indeks semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor yaitu pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.

3. Indeks Kompas 100

Suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan dibursa efek indonesia.

4. Indeks BISNIS-27

Indeks yang terdiri dari 27 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.

5. Indeks PEFINDO 25

Indeks ini terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih sesuai kriteria seperti: total aset, tingkat pengembalian modal dan opini akuntan publik. Indeks ini berfungsi memberikan informasi tambahan bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah.

6. Indeks SRI-KEHATI

Indeks yang diharapkan dapat membantu investor yang ingin berinvestasi pada emiten yang mempunyai kinerja yang baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik.

7. Indeks Papan Utama

Menggunakan saham-saham yang perusahaan tercatat yang masuk dalam papan utama. Papan utama ditunjukkan untuk emiten yang mempunyai ukuran yang besar dan mempunyai track record yang baik.

8. Indeks Papan Pengembangan

Papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus namun belum menghasilkan keuntungan dan merupakan sarana penyehatan bagi perusahaan yang bermasalah.

Berdasarkan uraian diatas terdapat banyak jenis-jenis indeks harga saham yang dikelompokkan dalam klasifikasi tertentu. Banyaknya jenis indeks saham dapat dijadikan acuan bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Jenis-jenis pasar modal yang disebutkan di atas merupakan jenis saham yang berlaku di bursa efek Indonesia.

2.1.3 Efisiensi Pasar modal

2.1.3.1 Pengertian Efisiensi Pasar Modal

Menurut Weston & Copeland (1995, h. 107) sebuah pasar yang efisien adalah pasar dimana harga surat berharga saat ini memberikan estimasi terbaik tentang nilainya yang sebenarnya. Sedangkan menurut Riahi dan Belkaoui (2007) suatu pasar modal dikatakan efisiensi jika ia sepenuhnya dan dengan tepat mencerminkan seluruh informasi yang relevan dalam penentuan harga-harga saham. Ciri penting efisiensi

pasar adalah gerakan acak (*random walk*) dari harga pasar saham. Harga saham secara cepat bereaksi terhadap berita-berita baru yang tidak terduga, sehingga arah gerakannya pun tidak bisa diduga. Sepanjang suatu kejadian bisa diduga, kejadian itu sudah tercermin pada harga saham (Pandji dan Piji, 2001)

Bisa disimpulkan bahwa efisiensi dalam pasar saham secara tidak langsung memberikan seluruh informasi relevan yang tersedia tentang suatu saham yang langsung tercermin dalam harganya. Sehingga semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pula pasar tersebut. Sehingga menyulitkan para investor dalam peningkatan keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek.

2.1.3.2 Klasifikasi Bentuk Pasar Yang Efisien

Menurut Weston & Copeland (1995, h. 108) dan Sunariyah (2010) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*) yaitu suatu pasar modal dimana harga saham merefleksikan semua informasi harga saham historis. Menggambarkan bahwa harga surat berharga saat ini betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang terkandung

dalam harga-harga surat berharga di masa-masa lalu. Ini berarti bahwa investor tidak dapat hanya menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan abnormal return.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*) yaitu menggambarkan semua informasi yang dipublikasi sampai ke masyarakat keuangan, tujuannya untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan dan menjelaskan kebenaran nilai dari efek yang telah dikeluarkan oleh emiten. Sehingga tidak seorangpun yang mampu memperoleh tingkat pengembalian yang berlebihan dengan hanya menggunakan sumber-sumber informasi yang dipublikasikan. Termasuk laporan tahunan perusahaan, edaran NYSE, atau laporan penasehat investasi yang diterbitkan
3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*) merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Memiliki hipotesa bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan seluruh informasi baik yang di publikasikan maupun yang tidak.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa di dalam pasar yang kompetitif, harga saham suatu perusahaan ditentukan

oleh penawaran yang tersedia dan permintaan agregat. Informasi baru yang relevan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari perusahaan yang bersangkutan dan bisa berakibat adanya pergeseran ke harga saham yang baru. Harga saham ini akan berubah ke harga ekuilibrium yang baru jika ada informasi baru lainnya yang masuk.

2.1.4 Investasi

2.1.4.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah pengeluaran yang dilakukan oleh seseorang atau suatu perusahaan untuk membeli barang atau sekuritas yang mempunyai tujuan untuk menambah nilai aset dimasa mendatang. Definisi investasi menurut Martalena dan Malinda (2001) yaitu bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi dimasa yang akan datang, dimana didalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut.

Menurut Sunariyah (2010) definisi investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang.

Sedangkan pengertian investasi menurut Tandelilin (2010) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu komitmen atau sejumlah dana yang digunakan untuk pembelian sejumlah asset atau pun sekuritas yang umumnya mempunyai jangka waktu yang lama dan periode waktu tertentu dengan tujuan mendapatkan sejumlah keuntungan dimasa mendatang.

2.1.4.2 Jenis-jenis Investasi

Menurut Sunariyah (2010) investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva rill (*real asset*) berupa aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real astate*.
2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga (*financial asset*) berupa surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva rill yang dikuasai entitas.

Pemilihan aktiva *financial* dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu:

a Investasi langsung (*direct investment*)

Investasi langsung dapat diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas secara resmi telah *go public* dengan harapan akan memperoleh keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gain*.

b Investasi tidak langsung (*indirect investment*)

Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara.

Sama seperti yang disebutkan oleh Sunariyah (2010), Martalena dan Malinda (2001) juga menyebutkan bahwa investasi terbagi dalam dua bentuk yaitu:

1. *Real Asset*

Investasi dalam bentuk nyata (dapat dilihat, diukur, dan disentuh).

Contoh : tanah, bangunan, emas dan lain-lain.

2. *Financial Asset*

Investasi dalam bentuk surat berharga

Contoh : *commercial paper*, sertifikat deposito, saham, obligasi, reksadana.

Financial asset yang bersifat jangka pendek diperdagangkan di pasar uang, sedangkan yang bersifat jangka panjang diperdagangkan di pasar modal.

Pemahaman tentang jenis-jenis investasi ini membantu kita dalam menentukan jenis investasi yang nantinya kita ambil. Karena dengan banyaknya jenis investasi juga terdapat resiko disetiap jenis investasi, yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian yang kita terima dimasa mendatang.

2.1.4.3 Tujuan Investasi

Untuk mencapai suatu efektivitas dan efisiensi dalam keputusan investasi menurut Tandelilin (2010) terdapat beberapa tujuan dalam melakukan investasi yaitu:

1. Mendapat kesejahteraan atau kehidupan lebih baik dimasa yang akan datang. Seseorang akan berfikir bagaimana untuk dapat meningkatkan taraf hidupnya untuk memperoleh kehidupan yang lebih layak dimasa depan.
2. Membantu mengurangi tekanan inflasi.
3. Terciptanya keuntungan dalam investasi yang berkesinambungan (*continuity*).
4. Pengehematan Pajak.

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini dibandingkan dengan nilai pendapatan saat yang akan datang. Mana yang akan dibeli, mana yang akan di jual dan mana yang akan dipertahankan.

Oleh karena itu investor dalam membuat keputusan investasi menurut Halim (2003) harus mempertimbangkan beberapa hal yaitu:

- a. Tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*)
- b. Tingkat risiko (*rate of risk*)
- c. Ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan

Apabila dana yang tersedia mencukupi, maka investor tentunya juga menginginkan tingkat pengembalian yang maksimal dengan risiko tertentu. Umumnya hubungan antara risiko dan *return* (pengembalian) yang di harapkan bersifat linier, artinya semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan (Halim, 2003). Oleh karena itu perlu dilakukan analisis terhadap suatu efek yang akan dijadikan investasi.

Menurut Tandelilin (2010) terdapat 2 pendekatan yang dapat dilakukan yaitu:

1. Pendekatan fundamental

Pendekatan fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Pendekatan fundamental di bedakan menjadi 2 yaitu:

a. Pendekatan nilai sekarang

Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang yang investor harapkan diterima dari investasi saham tersebut. Nilai suatu saham tergantung dari aliran kas yang diharapkan investor di masa mendatang.

b. Pendekatan laba (*Price Earning Ratio*)

Pendekatan yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)*. Pendekatan PER yang dilakukan investor dapat digunakan untuk menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham

2. Pendekatan teknikal

Pendekatan teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Tandelilin (2010) analisis teknikal adalah suatu teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume.

Tujuan utama dari investasi yaitu untuk kesejahteraan dimasa mendatang serta mendapat imbalan investasi untuk masa yang akan datang. Agar tidak terjadi kesalahan yang fatal dalam pengambilan keputusan investasi, kita perlu melakukan analisis investasi dengan menggunakan pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Pendekatan ini dapat membantu memperkecil resiko investasi yang kita ambil nantinya.

2.1.5 Return Saham

2.1.5.1 Pengertian Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi, return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2015). Menurut Ang (2010) dalam Damayanti (2015) *return*

merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukan.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010) return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Sehingga bisa disimpulkan bahwa return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dengan mengharapkan hasil yang diterima dari investasi saham yang dilakukannya untuk masa yang akan datang.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Return

Return investasi menurut Tandelilin (2010) dibagi menjadi dua komponen utama yaitu:

1. *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. *Capital gain/ loss*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Sedangkan jenis-jenis *return* menurut Jogyanto (2015) dibedakan menjadi 2 yaitu sebagai berikut:

1. *Return* realisasi yaitu *return* yang telah terjadi, yang dihitung menggunakan data historis, yang digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan perhitungan *return* ekspektasi dimasa mendatang.
2. *Return* ekspektasi yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

Sehingga pada dasarnya *Return* dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain / loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode lalu. Perusahaan mendapatkan keuntungan modal (*capital gain*) jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari pada investasi periode lalu dan akan berlaku sebaliknya. Sedangkan *yield* merupakan prosentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi, contoh *yield* yaitu deviden (Jogyanto, 2015).

2.1.5.3 Pengukuran *Return* Saham

Harus di ketahui jika tidak semua saham memberikan return dalam bentuk *capital gain* karena nilai *capital gain* tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan yang berarti investasi harus diperdagangkan di

pasar modal. Karena dengan adanya pergerakan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi (Ang, 1997 dalam Damayanti, 2015).

Return saham dapat dihitung menggunakan rumus. (Jogiyanto, 2015):

$$Rit = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan:

Rit = *Return* saham pada periode *t*
Pt-1 = Harga saham pada periode *t-1*
Pt = Harga saham periode *t*

2.1.6 Laporan Keuangan

2.1.6.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Martani dkk. (2012) laporan keuangan adalah informasi keuangan yang dihasilkan oleh proses akuntansi. Menurut Weston & Copeland (1995) laporan keuangan adalah laporan keuangan yang melaporkan prestasi historis dari suatu perusahaan dan memberikan dasar, bersama analisis bisnis dan ekonomi, untuk membuat proyeksi dan peramalan untuk masa depan.

Sedangkan menurut Hery (2017: 6) laporan keuangan pada dasarnya adalah Hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang

berkepentingan. Laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk membuat perencanaan dan peramalan untuk masa depan.

2.1.6.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2015:3) tujuan laporan keuangan yaitu: memberikan informasi mengenai posisi keuangan dan juga arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan suatu perusahaan yang memiliki manfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan

Sedangkan tujuan laporan keuangan menurut Hery (2017) adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber daya ekonomi dan kewajiban perusahaan,

2. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber kekayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha dalam mencari laba,
3. Memungkinkan untuk menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba,
4. Memberikan informasi yang diperlukan lainnya tentang perubahan aktiva dan kewajiban, dan
5. Mengungkapkan informasi relevan lainnya yang dibutuhkan para pemakai laporan.

Sehingga bisa disimpulkan tujuan dari adanya laporan keuangan yaitu untuk mempermudah bagi para pengguna atau investor untuk mendapatkan informasi yang relevan tentang suatu perusahaan yang menjadi target penginvestasian dananya.

2.1.6.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2015:3) laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya, laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Selain itu juga termasuk skedul informasi tambahan yang berkaitan

dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan perubahan harga.

Sedangkan menurut Hery (2017, h.6-7) urutan laporan keuangan berdasarkan proses penyajiannya adalah:

1. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*) merupakan laporan yang sistematis tentang pendapatan dan beban perusahaan untuk satu periode waktu tertentu.
2. Laporan Modal Pemilik (*Statement of Owner's Equity*) adalah sebuah laporan yang menyajikan ikhtisar perubahan dalam modal pemilik suatu perusahaan untuk satu periode waktu tertentu (laporan perubahan modal).
3. Neraca (*Balance Sheet*) adalah sebuah laporan yang sistematis tentang posisi aktiva, kewajiban dan modal perusahaan per tanggal tertentu.
4. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan (pembiayaan) untuk satu periode waktu tertentu.

Selain itu, catatan atas laporan keuangan (*notes to the financial statement*) merupakan bagian integral (satu kesatuan) yang tidak dapat dipisahkan dari komponen laporan keuangan

lainnya. Tujuan catatan ini adalah untuk memberikan penjelasan yang lebih lengkap mengenai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.

Jenis laporan keuangan dalam suatu perusahaan dapat berbeda-beda, tergantung dari perusahaan yang dijalankan atau dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Setidaknya ada empat jenis laporan keuangan yang wajib diketahui oleh pelaku bisnis, karena hal ini dapat membantu para pelaku bisnis melihat dengan jelas kondisi keuangan perusahaan berdasarkan data-data aktual yang terdapat dilaporan keuangan.

2.1.7 Laba

2.1.7.1 Pengertian Laba

Definisi laba menurut Suwardjono (2014, h.464) adalah laba dimaknai sebagai imbalan atas upaya perusahaan menghasilkan barang dan jasa. Berarti laba merupakan kelebihan pendapatan diatas biaya (kos total yang melekat dalam kegiatan produksi dan penyerahan barang/jasa).

Menurut Riahi dan Belkaoui (2007) menjelaskan definisi laba adalah merupakan suatu pos dasar dan penting dari ikhtisar keuangan yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Laba pada umumnya dipandang sebagai suatu dasar

bagi perpajakan, determinan pada kebijakan pembayaran dividen, pedoman investasi, dan pengambilan keputusan dan unsur prediksi.

Menurut Harahap (2004, h. 228) laba adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain, dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Menurut APB *Statement* mengartikan laba sebagai kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi. Sedangkan laba menurut Hery (2017) adalah pendapatan dikurangi semua biaya.

Berdasarkan beberapa uraian tentang definisi laba maka dapat disimpulkan bahwa laba adalah imbalan atas kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dari proses produksi sampai menjual barang dan jasa yang telah dikurangi semua biaya yang digunakan dalam kegiatan operasi dan penyerahan barang/jasa selama satu periode akuntansi.

2.1.7.2 Jenis-Jenis Laba

Menurut Chariri (2008) berdasarkan tingkatannya, laba dibedakan menjadi tiga jenis laba yaitu:

1. Laba Kotor

Laba kotor adalah laba selisih lebih dari hasil penjualan bersih di atas harga pokok penjualan. Laba kotor sering juga disebut laba dari penjualan.

2. Laba Operasi

Laba operasi adalah selisih lebih dari laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya operasi terdiri dari biaya penjualan, biaya administrasi dan biaya operasional.

3. Laba Bersih Setelah Pajak

Laba bersih setelah pajak adalah keseluruhan penjualan dengan biaya dan telah dipotong atau dikurangi oleh pajak.

Sedangkan menurut Sitepu (2015) jenis-jenis laba terbagi menjadi empat jenis yaitu:

1. Laba Kotor

Laba kotor yaitu laba yang diperoleh perusahaan dari hasil penjualan setelah dikurangi oleh harga pokok penjualan (HPP)

2. Laba Operasioanl

Laba operasional yaitu laba yang bersumber dari rencana aktivitas perusahaan yang dicapai setiap tahunnya. Angka itu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk hidup dan mencapai laba yang pantas sebagai balas jasa pemilik modal.

3. Laba Sebelum pajak

Laba sebelum pajak yaitu hasil dari laba operasional ditambah dengan pendapatan-pendapatan lainnya yang

kemudian dikurangi oleh biaya-biaya sebelum dikurangi pajak.

4. Laba Setelah Pajak atau Laba Bersih

Laba setelah pajak adalah laba perusahaan yang telah dikurangi pajak. Laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan selanjutnya dijadikan landasan dasar perhitungan pembagian deviden.

Berdasarkan uraian diatas bisa di simpulkan bahwa dalam laporan laba rugi terdapat berbagai komponen laba yaitu kombinasi dari beberapa komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba sesudah pajak, sehingga dalam menentukan besar kecilnya laba investor dapat melihat dari perhitungan laba setelah pajak.

2.1.7.3 Tujuan Pelaporan Laba

Tujuan pelaporan laba menurut SFAC no. 1 dalam Hery (2017) menyebutkan bahwa informasi laba merupakan komponen laporan keuangan yang disediakan dengan tujuan membantu menyediakan informasi untuk menilai kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan laba yang *representative* dalam jangka panjang dan menaksir resiko dalam investasi atau kredit.

Sedangkan Suwardjono (2014, h. 456) menyebutkan bahwa informasi tentang laba perusahaan bertujuan untuk:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembali (*Rate of Return On Invested Capital*)
2. Pengukuran prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen
3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara
5. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik
6. Alat pengendalian terhadap debitor dalam pengendalian perusahaan.
7. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
8. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan
9. Dasar pembagian deviden

Tujuan dari pelaporan laba ini pada intinya memberikan informasi kepada para pemakai statemen keuangan seperti manajer, investor dan debitor agar tujuan khusus mereka dapat dipenuhi. Penyajian informasi tentang laba memungkinkan pemakai untuk menentukan konsep laba sesuai dengan kebutuhan spesifiknya.

Kualitas laba yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan. Menurut Febrianto (2005) yang membuktikan bahwa angka laba kotor memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan kedua angka laba yang lain yang disajikan dalam laba akuntansi, lebih operatif dan lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik. Penelitian ini akan menggunakan laba kotor untuk mengetahui berapa besar peranan laba memengaruhi *return* saham.

2.1.8 Laba Kotor

Menurut Martani dkk. (2012) laba kotor berasal dari pendapatan dikurangi dengan beban pokok penjualan. Sedangkan menurut Hery (2017) yaitu penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan akan diperoleh laba kotor. Jumlah ini dinamakan laba kotor karena masih belum memperhitungkan beban operasional yang telah dikeluarkan dalam rangka pembentukan pendapatan. Suatu studi atas kecenderungan laba kotor bisa memperlihatkan seberapa sukses perusahaan memanfaatkan sumber daya dan menjadi dasar untuk memahami bagaimana margin laba telah berubah akibat adanya tekanan persaingan.

Prosentasi laba kotor dihitung dengan cara membagi laba kotor dengan pendapatan dari penjualan bersih (Hery, 2017). Laba

kotor menyediakan angka yang berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan menilai laba masa depan. Laba kotor juga berguna untuk mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan mampu menutupi biaya produksinya.

Prosentase laba kotor juga menunjukkan ukuran profitabilitas perusahaan yang memungkinkan perbandingan perusahaan dari tahun ke tahun. Setiap perusahaan selalu dipastikan untuk berusaha memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal demi kelangsungan perusahaan. Pada umumnya target laba ditentukan lebih dahulu yang disebut dengan budget atau anggaran laba. Dengan adanya budget laba yang harus dicapai, maka pihak manajemen termotivasi untuk bekerja secara optimal.

Pengukuran variabel penelitian ini adalah (Hery, 2017):

$$\text{Laba Kotor} = \text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}$$

2.1.9 Arus Kas

2.1.9.1 Pengertian Laporan Arus Kas

Menurut Martani dkk. (2012) laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas

pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas.

Menurut Ikhsan dan Suprasto (2008) laporan arus kas (*statement of cash flows*) merupakan laporan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari perusahaan selama satu periode. Laporan arus kas menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar deviden. Sedangkan menurut Kieso dan Weygandt (2012) dalam Damayanti (2015) laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas suatu kesatuan selama suatu periode.

Bisa disimpulkan bahwa laporan arus kas adalah salah satu dari laporan keuangan dasar, yang digunakan manajer untuk mengevaluasi aktivitas operasi masa lalu dalam merencanakan aktivitas investasi serta pembiayaan di masa depan. Laporan ini biasa digunakan oleh para investor, kreditur dan pihak lainnya dalam menilai potensi laba perusahaan.

2.1.9.2 Tujuan Dan Kegunaan Laporan Arus Kas

Menurut Martani dkk. (2012) tujuan dan kegunaan laporan arus kas adalah sebagai berikut:

1. Mengevaluasi kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas, waktu dan kepastian dalam menghasilkannya.
2. Mengevaluasi struktur keuangan entitas (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban dan membayar deviden.
3. Memahami pos yang menjadi selisih antara laba rugi periode berjalan dengan arus kas netto dari kegiatan (akrual). analisis perbedaan ini sering kali membantu dalam mengevaluasi kualitas laba entitas.
4. Membandingkan kinerja operasi antar-entitas yang berbeda, karena arus kas netto dari laporan arus kas tidak dipengaruhi oleh perbedaan pilihan metode akuntansi dan pertimbangan manajemen. Tidak seperti basis akrual yang digunakan dalam menentukan laba rugi entitas.
5. Memudahkan pengguna laporan untuk mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan antar-entitas yang berbeda.

Sedangkan menurut Harahap (2004) kegunaan laporan arus kas adalah sebagai berikut

1. Kemampuan perusahaan meng"generet" kas, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Kemungkinan arus kas masuk dan keluar, arus kas bersih perusahaan, termasuk kemampuan membayar deviden dimasa yang akan datang.
3. Informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.
5. Alasan perbedaan antara laba bersih dibandingkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
6. Pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Informasi apapun yang ingin diketahui mengenai kinerja perusahaan selama periode tertentu tersaji secara ringkas lewat laporan arus kas. Laporan arus kas juga dapat digunakan sebagai alat analisis apakah rencana perusahaan

dalam hal investasi maupun pembiayaan telah berjalan sebagaimana mestinya.

2.1.9.3 Klasifikasi Laporan Arus Kas

Menurut Martani dkk. (2012) tiga klasifikasi dalam arus kas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

1. Arus kas dari aktivitas operasi

Aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan (Martani dkk. 2012). Arus kas dari operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba (Harahap, 2004).

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan (Martani dkk. 2012).

Menurut Martani dkk. (2012) metode untuk menghitung dan melaporkan jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi, yaitu:

- a. **Metode langsung**, yang menyajikan kelompok utama penerimaan kas bruto; atau
- b. **Metode tidak langsung**, dimulai dengan laba rugi periode berjalan dan menyesuaikan laba rugi tersebut dengan transaksi nonkas, akrual, dan tangguhan dari pos penghasilan atau pengeluaran dalam aktivitas dan pendanaan.

Penggunaan metode langsung dalam penyusunan arus kas dari aktivitas operasi menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan oleh metode tidak langsung.

Pengukuran arus kas dari aktivitas operasi dirumuskan sebagai berikut (Martani dkk. 2012) :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{Arus Kas Operasi Penerimaan} - \text{Arus Kas Operasi Pengeluaran}$$

2. Arus kas dari aktivitas investasi

Aktivitas berupa perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (Martani dkk. 2012). Informasi ini relevan

bagi investor karena informasi perubahan aset-aset jangka panjang memberikan informasi tentang kapasitas operasi dan potensi laba yang dihasilkan serta arus kas masa depan. Bagian ini juga digunakan dalam menilai apakah entitas hanya mempertahankan kapasitas atau meningkatkan kapasitas, dan apakah entitas hanya secara pasif melakukan investasi pada instrument ekuitas dan utang.

Pengukuran arus kas dari aktivitas investasi dirumuskan sebagai berikut (Martani dkk. 2012) :

$$\text{Arus Kas Investasi} = \text{Arus Kas Investasi Penerimaan} - \text{Arus Kas Investasi Pengeluaran}$$

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan

aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas (Martani dkk.2012). Pengguna laporan keuangan memerlukan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan untuk mengetahui informasi tentang perubahan struktur modal perusahaan. Informasi ini penting untuk mengetahui pihak-pihak yang berkepentingan atas klaim terhadap arus kas entitas di masa depan.

Pengukuran arus kas dari aktivitas pendanaan dirumuskan sebaga berikut (Martani dkk. 2012) ::

$$\text{Arus Kas Investasi} = \text{Arus Kas Pendanaan Penerimaan} - \text{Arus Kas Pendanaan Pengeluaran}$$

Contoh klasifikasi penerimaan kas dan pembayaran kas menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Martani dkk. 2012) yaitu sebagai berikut:

1. Aktivitas Operasi

Arus kas masuk dari: penjualan barang dan jasa, penerimaan royalti atau komisi, pendapatan bunga (dapat juga di dalam aktivitas investasi), dan dividen yang diterima (dapat juga di dalam aktivitas investasi). Arus kas keluar untuk: pembayaran pemasok, pegawai, pajak, dan bunga pinjaman (dapat juga di dalam aktivitas pendanaan).

2. Aktivitas Investasi

Arus kas masuk dari: penjualan aset tetap, penjualan aset tak berwujud, penjualan saham, atau instrument utang entitas lain, penerimaan dari pembayaran pinjaman yang diberikan kepada entitas lain. Arus kas keluar untuk: pembelian aset tetap, pembelian aset tak berwujud, pembelian investasi saham atau

instrument utang entitas lain, pengeluaran untuk pemberian pinjaman kepada entitas lain.

3. Aktivitas Pendanaan

Arus kas masuk dari: menerbitkan saham, menerbitkan instrument utang. Arus kas keluar untuk: membeli kembali saham (saham treasury), membayar utang atau pinjaman, membayar dividen kepada pemegang saham (dapat juga masuk di aktivitas operasi).

2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu mengenai laba kotor dan komponen arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan dari aktivitas pendanaan yang akan digunakan sebagai sumber referensi dan perbandingan dalam penelitian ini diantaranya:

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Okky Damayanti	2015	Analisis pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap <i>return</i> saham perusahaan (studi kasus pada perusahaan LQ45 tahun 2010-2013)	Dari semua variabel bebas hanya arus kas dari aktivitas investasi yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Sumber: kumpulan penelitian terdahulu.

Lanjutan Table 2.1

2.	Nur Aini	2009	Pengaruh laba dan komponen arus kas terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009	<p>-Arus kas dari aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>-Arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>-laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
3.	Tomi	2016	Pengaruh komponen arus kas, laba kotor dan dividend yield terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014	<p>-Arus kas dari aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>- Secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>-Arus kas dari aktivitas operasi, laba kotor dan dividen Yield tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>
4.	Nurul Hidayati (2014)		Pengaruh informasi komponen arus kas, laba kotor, size perusahaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode tahun 2008-2011 .	<p>-Laba kotor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>-Nilai buku berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>-Arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>-Secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>

Sumber: kumpulan penelitian terdahulu.

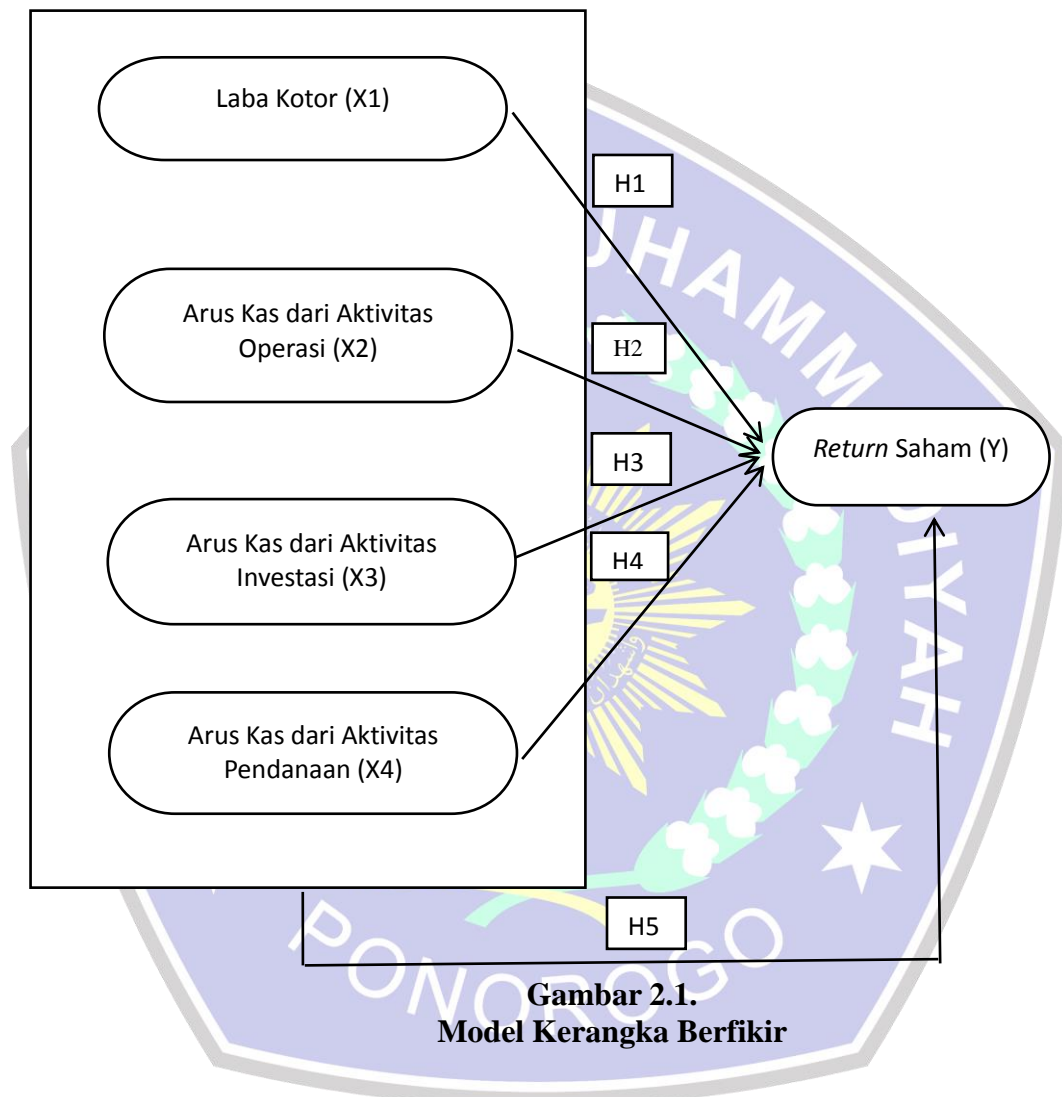
Lanjutan Tabel 2.1

5.	Dian Setia Ningrum	2016	Pengaruh inflasi, informasi arus kas dan laba kotor terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan industri barang yang masuk dalam Daftar Efek Syariah 2010-2014.	-Inflasi dan arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. -Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham. -Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. -laba kotor berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham.
6.	Trianna Fransiska	2013	Pengaruh laporan arus kas, laba kotor, ukuran perusahaan, DER terhadap <i>return</i> saham pada industri <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.	-Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap <i>return</i> saham -Secara parsial variabel bebas hanya arus kas dari aktivitas pendanaan saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.
7.	Hesti Via Resta	2012	Pengaruh komponen arus kas dan laba terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.	-Arus kas dari aktivitas operasi dan aktivitas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. -Arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. -EAT berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. -Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
8.	Fajri Astuti	2013	Pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap <i>return</i> saham (studi kasus pada perusahaan Tekstil dan Garment di BEI)	-Arus kas dari aktivitas Operasi, Investasi, dan laba kotor berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. -Arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Sumber: kumpulan penelitian terdahulu.

2.3 Kerangka Pemikiran

Untuk melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran berikut ini:



Gambar 2.1.
Model Kerangka Berfikir

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2015). *Return* dapat dibedakan menjadi 2 yaitu *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan terjadi di masa datang. Saham yang mampu memberikan *return* realisasi yang tidak

terlalu jauh dari return ekspektasi dan sesuai dengan resiko yang nantinya ditanggung oleh para investor di nilai mempunyai nilai yang baik . Melalui laporan keuangan calon investor dapat memprediksi tingkat resiko atas investasi serta memprediksi return yang akan didapatkan dari aktivitas investasi tersebut, sehingga sebelum berinvestasi investor akan melakukan analisis dan prediksi terhadap kondisi keuangan yang di dalamnya mengandung informasi arus kas dan laba. Karena kedua hal tersebut memiliki kemampuan untuk menggambarkan kondisi ekonomi suatu perusahaan yang menjamin baik atau tidaknya prospek di masa depan.

Berdasarkan gambar 2.1, diketahui bahwa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham diantaranya yaitu laba kotor dan komponen arus kas. Laba kotor menyediakan angka yang berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan menilai laba masa depan. Laba kotor juga berguna untuk mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan mampu menutupi biaya produksinya. Sedangkan laporan arus kas juga bermanfaat bagi kreditur dan investor dalam menilai tingkat likuiditas maupun menilai tingkat profitabilitas perusahaan. Laporan arus kas penerimaan dan pembayaran kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama yaitu aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Hery, 2017).

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber

pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Peningkatan investasi akan mampu memberikan kas tambahan pendapatan bagi perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan ini menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan, dimana perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman. Sehingga jika semua laporan keuangan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan mempunyai nilai yang baik maka akan menjadikan minat para investor bertambah sehingga harga saham mengalami kenaikan dan juga berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti akan melakukan penelitian lebih lanjut apakah laba kotor berpengaruh terhadap *return* saham, apakah komponen arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi & aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham, dan apakah secara bersamaan laba kotor, komponen arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi & aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

2. 4 Hipotesis

1. Pengaruh laba kotor terhadap *return* saham.

Menurut Hery (2017) laba kotor diperoleh dari penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan. Sedangkan *return* menurut Jogyanto (2015) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Jadi

return saham adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham.

Laba kotor berguna untuk mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan mampu menutupi biaya produksinya, serta dapat menunjukkan ukuran profitabilitas perusahaan. Semakin baik tingkat profitabilitas maka semakin baik pula harga saham yang ditawarkan, sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya *return* saham.

Penelitian Febrianto (2005) menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham. Ningrum (2016) menyatakan bahwa laba kotor berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

Dari uraian diatas, maka hipotesis pertama adalah:

H01 : Laba kotor tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha1 : Laba kotor berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham.

Arus kas dari aktivitas operasi adalah Aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan (Martani dkk. 2012). Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk dapat melanjutkan usahanya.

Aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup

untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hal ini bisa meningkatkan nilai pasar yang tinggi, yang bisa mendorong minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Tentu saja ini akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* perusahaan.

Penelitian Resti (2012) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Astuti (2013) juga menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang ke dua yaitu:

H02 : Arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Ha2 : Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap *return* saham.

Arus kas Investasi adalah aktivitas berupa perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (Martani dkk. 2012). Arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Peningkatan investasi akan mampu memberikan kas tambahan pendapatan bagi perusahaan, dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut dapat menarik minat investor untuk membeli sahamnya di bursa, sehingga harga saham akan meningkat dan *return* saham pada akhirnya akan mengalami peningkatan juga.

Aini (2009) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tomi (2016) menyatakan bahwa aktivitas Investasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang ke tiga yaitu:

H03 : Arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Ha3 : Arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap *return* saham.

Arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas (Martani dkk. 2012). Peristiwa penerimaan dan pengeluaran kas kepada para pemegang saham yang disebut sebagai pendanaan ekuitas, sedangkan penerimaan dan pengeluaran kas kepada kreditor disebut sebagai pendanaan utang.

Arus kas dari aktivitas pendanaan ini menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan, dimana perusahaan menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam membayar pinjaman. Jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan yang juga dapat mengakibatkan peningkatan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tomi (2016) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham. Aini (2012) menyimpulkan bahwa aktivitas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Dari uraian di atas maka hipotesis ke empat yaitu:

H04 : Arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha4 : Arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

5. Pengaruh laba kotor, arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan terhadap *return* saham.

Melalui laporan keuangan calon investor dapat memprediksi tingkat resiko atas investasi serta memprediksi *return* yang akan didapatkan dari aktivitas investasi tersebut, sehingga sebelum berinvestasi investor akan melakukan analisis dan prediksi terhadap kondisi keuangan yang di dalamnya mengandung informasi arus kas dan laba. Karena kedua hal tersebut memiliki kemampuan untuk menggambarkan kondisi ekonomi suatu perusahaan yang menjamin baik atau tidaknya prospek di masa depan.

Hidayati (2014) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa secara simultan laba kotor, arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Fransiska (2012) juga menyatakan secara simultan laporan arus kas (aktivitas operasi, investasi, pendanaan), laba kotor berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari uraian di atas maka hipotesis ke lima yaitu:

H05 : Laba kotor, arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha5 : Laba kotor, arus kas dari aktivitas operasi, aktivitas investasi & aktivitas pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

