

BAB II

TINJUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

Gitman (2003) mendefinisikan keuangan sebagai seni (*art*) dan ilmu (*science*) mengenai pengelolaan uang. Secara berbeda, Emery et al. (1998:2) menyatakan bahwa keuangan merupakan sebuah disiplin yang berhubungan dengan penentuan nilai dan pengambilan keputusan. Fungsi keuangan mengalokasikan sumber daya -sumber daya yang mencakup perolehan, penginvestasian, dan pengelolaan sumber daya tersebut. Senada dengan Emery et al, Pinches (1996:6) mengemukakan bahwa keuangan merupakan pengelolaan sumber daya uang yang dimiliki oleh badan usaha, pemerintah, atau individu-individu.

Dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa keuangan merupakan seni dan ilmu mengelola uang, baik uang yang dimiliki oleh badan usaha, pemerintah, maupun perseorangan. Sebagai seni berarti melibatkan keahlian dan pengalaman, sedangkan sebagai ilmu berarti melibatkan prinsip-prinsip, konsep dan konstruk, teori, proposisi, dan model yang ada dalam ilmu keuangan.

2.1.1 Fungsi manajemen keuangan

Manajemen keuangan dalam kegiatannya harus mengambil keputusan yang sering disebut dengan fungsi manajemen keuangan (Husnan;2000) yaitu:

1. Penggunaan dana, disebut dengan keputusan investasi menyangkut masalah pemilihan investasi yang diinginkan dari kesempatan yang ada, memilih satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan.
2. Memperoleh dana, disebut keputusan pendanaan Menyangkut masalah pemilihan berbagai bentuk sumber dana yang tersedia untuk melakukan investasi dalam pasar modal dan investasi yang lainnya memilih satu atau lebih alternatif pembelanjaan yang menimbulkan biaya paling murah.
3. Pembagian laba, disebut kebijakan dividen Menyangkut masalah penentuan besarnya presentase dari laba yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada para pemegang saham, stabilitas pembayaran dividen, pembagian saham dividen, dan pembelian kembali saham-saham.

2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu ajang yang dapat dimanfaatkan sebagai tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu tahun). Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “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” (Samsul, 2006: 43).

Pasar modal terdiri dari pasar primer/perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan dan sebagai sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi kemasayarakat umum. Pada pasar ini dana berasal dari arus surat penjualan berharga atau sekuritas (*security*) baru dari pembeli sekuritas (disebut investor) kepada perusahaan yang menerbitkan sekuritas (disebut emiten).

Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang telah ada (sekuritas lama) di bursa efek dan sebagai sarana transaksi jual beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir pada perusahaan yang menerbitkan efek tetapi hanya mengalir kepada pemegang sekuritas yang satu kepada yang pemegang sekuritas lain (Samsul, 2006:46-47).

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjanjikan dua fungsi, pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat

dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen (Mawardi, 2009).

2.2.1 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal juga memiliki fungsi sebagai berikut
(Martalena dan Maya malinda, 2011:3):

1. Fungsi *saving*

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

2. Fungsi Kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan seperti rumah dan perhiasan.

3. Fungsi Likuiditas

Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

4. Fungsi Pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.

2.2.2 Instrumen Pasar Modal

Pengertian efek menurut UU RI No. 8 tahun 1995, efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek. Adapun instrumen pasar modal sebagai berikut :

1. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham ada dua, antara lain:

A. Saham Biasa

Saham Biasa merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer dipasar modal.

B. Saham Preferen

Saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferenakan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan.

C. Obligasi

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor tersebut / pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara regular sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Nilai suatu obligasi bergerak

berlawanan arah dengan perubahan suku bunga secara umum. Jika suku bunga secara umum cenderung turun, maka nilai atau harga obligasi akan meningkat, karena para investor cenderung untuk berinvestasi pada obligasi. Sementara itu, jika suku bunga secara umum cenderung meningkat, maka nilai atau harga obligasi akan turun, karena para investor cenderung untuk menanamkan uangnya di Bank.

D. Derivatif dari Efek

1) *Right*

Right menunjukkan bukti hak memesan terlebih dahulu yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh emiten, sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain.

2) Waran

Waran adalah efek yang diterbitkan oleh emiten yang memberi hak kepada

pemegang saham untuk memesan saham dari emiten yang bersangkutan pada harga tertentu, umumnya untuk 6 bulan hingga 5 tahun. manajer investasi sebagai pengelola dana untuk diinvestasikan baik di pasar modal atau pasar uang.

3) Dividen Saham

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yang artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

4) Sertifikat Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas (Martalena, Maya Melinda, 2011:83).

2.3 Investasi

Menurut Chung dan Charoenwong (1991) esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan akan semakin besar.

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Harjito dan Martono, (2005) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Fama (1978) dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan

semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang. Dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru atau diversifikasi produk, perluasan pasar, ekspansi atau peningkatan kapasitas, penambahan aset, mengakuisisi perusahaan lain, investasi jangka panjang, dan lain-lain. Gaver dan Gaver (1993) juga menyatakan bahwa pilihan investasi di masa depan tidak hanya pada proyek-proyek

yang didanai dari kegiatan riset dan pengembangan, namun juga kemampuan mengeksploitasi kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Cahyono (2000:257) faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham dibagi atas 3 kelompok yaitu:

1. Faktor fundamental, diantaranya kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan dan risiko, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, dan kebijakan fiskal.
2. Faktor teknis, diantaranya perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi, kekuatan pasar
3. Faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik, diantaranya tingkat inflasi, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi, keadaan politik dan kebutuhan moneter.

2.3.1 Jenis Investasi

Keputusan investasi dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Menurut Sunariyah (2004:4) investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva rill (*Real Asset*)

Berupa aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan real estate.

2. Investasi dalam bentuk surat – surat berharga (*Financial Asset*)

Berupa surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang di kuasai oleh entitas.

2.3.2 Dasar Keputusan Investasi

Adapun dasar keputusan investasi menurut Tandelilin (2005) terdiri dari:

1. Return

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. *Return* saham merupakan pendapatan yang diperoleh investor berupa pendapatan capital gain dan deviden.

a. Capital gain

Capital gain merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi terhadap harga belinya, sebaliknya apabila selisih harga jual saham yang lebih rendah terhadap harga belinya akan mendapatkan kerugian.

b. Dividen

Dividen merupakan pendistribusian laba oleh perusahaan kepada seluruh pemegang saham secara proporsional, diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum

Pemegang Saham). Dividen dalam suatu perusahaan dapat dibagi menjadi tiga macam yaitu:

- 1) Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum dan banyak digunakan oleh perusahaan
- 2) Dividen saham dibayarkan dalam lembar saham tambahan dan bukan dalam bentuk uang tunai.
- 3) Dividen kekayaan adalah distribusi pro rata suatu asset fisik. Asset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan perusahaan.

Perbandingan	Capital Gain	Dividen
Sumber Keuntungan	Kenaikan harga saham	Pembagian keuntungan perusahaan
Sifat	Aktif	Pasif
Risiko	Tidak pasti	Sudah fix nilai yang anda terima
Pajak	0,1% dari penjualan saham	10% dari dividen yang anda terima

2.3.3 Proses Investasi

Proses investasi adalah suatu rangkaian aktivitas yang menghasilkan di dalam pembelian aset nyata/surat berharga.

Proses investasi berkisar tentang keputusan-keputusan investasi yang berhubungan untuk memaksimalkan kekayaan investor.

Langkah – langkah dalam proses investasi :

1. Pengetahuan tentang pengembalian dan resiko investasi.
2. Mengetahui sikap investor terhadap resiko. Setiap investor harus mau menerima resiko investasi yang terkadang di dalam aset riil maupun surat berharga, dan dapat mengidentifikasi kombinasi pengembalian dan resiko yang dapat diterima. Dengan kata lain,

sebelum menerima resiko investasi, investor harus berada pada posisi finansial yang logis, dan harus siap menggunakan alasan-alasan yang masuk akal untuk proses pembuatan keputusan.

3. Pengetahuan dari setiap tipe surat berharga/aset yang tersedia untuk investasi, termasuk pengembalian yang diharapkan dan resiko yang berhubungan dengan tipe aset/surat berharga tersebut.
4. Memilih beberapa surat berharga/aset yang dapat memberi suatu pengembalian dan resiko yang dapat diterima berdasarkan kebutuhan-kebutuhan dari investor tertentu.

2.4 Laporan Keuangan

Drs. Darsono, MBA., Akt. (2005) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah informasi yang memuat tentang posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas dan arus kas perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk melihat kinerja manajemen dalam melaksanakan kewenangan yang diberikan oleh pemilik. Laporan keuangan juga berfungsi sebagai alat informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan dan memerlukan laporan keuangan sebagai informasi untuk pengambilan keputusan adalah: investor atau pemilik, kreditor atau pemberi pinjaman, kreditor usaha lainnya, pelanggan, karyawan, pemerintah dan masyarakat.

Berdasarkan definisi diatas laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan memuat informasi tentang

pelaksanaan tanggung jawab manajemen. Dengan demikian, laporan keuangan merupakan sepenuhnya tanggung jawab dari manajemen atas kewenangan mengelola sumber daya perusahaan yang diserahkan oleh pemilik.

2.4.1 Macam – macam laporan keuangan

Menurut PSAK NO.1 dalam bukunya Drs. Darsono, MBA., Akt.(2005) laporan keuangan terdiri atas :

1. Neraca (*balance sheet*) adalah laporan tentang posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu seperti yang tertera dalam neraca. Komponen neraca terdiri atas aktiva (*asset*), kewajiban (*liability*), ekuitas (*equity*). Aktiva terdiri atas aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lain lain. kewajiban terdiri atas kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Ekuitas adalah hak pemilik baik dari setoran modal ataupun laba yang belum dibagi.
2. Laporan Laba Rugi (*income statement*) merupakan akumulasi aktivitas yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya selama periode waktu tertentu, misalnya bulanan atau tahunan. Komponen laporan laba rugi terdiri atas pendapatan/penjualan, harga pokok penjualan, biaya pemasaran, biaya administrasi dan umum, pendapatan luar usaha (non operasional), biaya luar usaha (non operasional).

3. Laporan Arus Kas (*Cash Flow*). Laporan ini menggambarkan perputaran uang (kas dan bank) selama periode tertentu, misalnya bulanan atau tahunan. Laporan kas terdiri dari kas kegiatan operasional, kas kegiatan investasi, kas kegiatan pendanaan.
4. Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Change of Equity*) menjelaskan perubahan modal, laba ditahan, agio/disagio. Laporan ini menggambarkan saldo dan perubahan hak si pemilik yang melekat pada perusahaan.
5. Catatan atas laporan keuangan, menjelaskan secara umum tentang perusahaan memerinci nama perusahaan, bentuk badan hukum, apakah badan hukum telah mendapat persetujuan dari pihak berwenang misalnya menkeh dan HAM untuk pendirian PT. Depkop untuk koperasi, Depkeu dan BI untuk operasional Bank, nama dan jumlah kepemilikan, nama anggota komisaris dan direksi, bidang usahadan lain lain yang diperlukan.

2.4.1 Manfaat laporan keuangan

Drs. Darsono, MBA., Akt. (2005) menjelaskan bahwa manfaat laporan keuangan adalah sebagai alat kegunaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan seperti :

1. Manajemen

Manajemen akan memperoleh manfaat dari adanya laporan keuangan dengan mengetahui kinerjanya dalam mengelola kekayaan perusahaan. Dalam laporan keuangan akan ditemukan kekurangan dan kelemahan dari sistem akuntansi yang dijalankan perusahaan, sehingga dapat dilakukan perbaikan.

2. Pemegang Saham

Pemegang saham bisa memperoleh informasi yang lebih akurat tentang pengelolaan kekayaan karena telah diuji oleh pihak independen. Kecurangan dalam melaporkan dapat diminimalisir sampai sekecil mungkin, sehingga tidak terjadi salah informasi.

3. Kreditor

Bagi kreditor, informasi laporan keuangan akan membantu kreditor dalam menilai kekayaan dan pengelolaan perusahaan oleh manajemen.

4. Pemerintah

Pemerintah berkepentingan terhadap pengelolaan perusahaan secara baik dan juga untuk mengestimasi kewajiban pajak perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan pemerintah akan memperoleh keyakinan atas informasi yang telah disediakan sebagai dasar peetapan pajak.

2.5 Rasio keuangan dan manfaatnya

Rasio keuangan digunakan untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor membuat keputusan investasi dan kredit yang baik (White et al., 2002). Ada dua kategori rasio yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek dari hubungan risiko dan *return* (White et al., 2002), yaitu sebagai berikut.

1. Analisis *solvency* dan *long term debt (leverage)*: menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang.
2. Analisis profitabilitas: mengukur *earnings* (laba) perusahaan relatif terhadap *revenue (sales)* dan modal yang diinvestasikan.

Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi.

2.5.1 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Terdapat berbagai definisi tentang rasio dan begitu variatif antara satu analisis dengan lainnya demikian juga antara satu *text*

book dengan *text book* lainnya atau antara satu laporan keuangan dengan laporan keuangan lainnya (White, 2002). Berikut dikutip beberapa rasio keuangan yang umum digunakan yang disadur dari buku *The Analysis and Use of Financial Statements* oleh White, Sondhi dan Fried (2002).

1. Profitability Analysis

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan *profit*. *Profitability* dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pertama, terdapat hubungan antara *profit* dengan *sales* sehingga terjadi *residual return* bagi perusahaan per rupiah penjualan. Pengukuran yang lainnya adalah *return on investment* (ROI) atau disebut juga *return on asset* (ROA), yang berkaitan dengan *profit* dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya. *Return on sales* dapat berupa rasio ***gross margin, operating margin, profit margin***. *Return on investment* dapat berupa rasio ***return on asset, dan return on equity***.

2. Leverage (Debt) Ratio

Semakin tinggi proporsi *debt* relatif terhadap ekuitas meningkatkan risiko perusahaan. Sebagaimana rasio lainnya

faktor industri dan ekonomi sangat mempengaruhi, baik tingkat *debt* maupun sifat *debt* (jatuh tempo dan tingkat bunga tetap dan variabel). Misalnya industri dengan modal yang intensif cenderung untuk menggunakan tingkat *debt* yang tinggi untuk mendanai *property, plan, and equipment*-nya. *Debt* untuk mendanai kegiatan semacam itu harus bersifat jangka panjang agar sesuai dengan jangka waktu aset yang diperoleh. *Debt ratio* ditunjukkan dengan perbandingan *debt to total capital, debt to equity*.

3. *Return* saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi (Robert Ang, 1995 dalam Nor Hadi, 2013). Dengan demikian, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang ataupun di masa yang akan datang.

Tandelilin (2001:48) menyebutkan bahwa sumber *return* saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham maka *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* adalah kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Menurut Hartono (2014), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidak pastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko (Hartono, 2014).

2.6 Penelitian Terdahulu

Kennedy JSP (2003) dalam penelitiannya tentang pengaruh ROA, ROE, *Earnings per Share*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, *Rasio Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham. Sampel yang digunakan adalah LQ 45 di BEJ tahun 2001 dan 2002. Dengan menggunakan teknik analisis regresi hasil yang diperoleh menunjukkan hanya variabel *asset turnover*, *ROA*, *ROE*, *leverage ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earnings per share* memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham.

Asbi (2008) dalam penelitiannya tentang Analisis Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2002-2006 Dengan variabel yang digunakan adalah *price to book value*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *net profit margin* dan variabel kapitalisasi pasar menunjukkan hasil bahwa ROA, NPM, dan Variabel Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, PBV berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *Return* saham, dan DER tidak berpengaruh secara signifikan.

Subalno (2010) dalam penelitiannya tentang Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Komposisi Ekonomi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007) dengan Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ROA, Nilai Tukar Rupiah, DER dan Suku Bunga SBI secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara hal yang sebaliknya terjadi pada variabel CR, dan TATO.

Ulupuli (2010) dalam penelitiannya tentang Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Komposisi Ekonomi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007). Hasilnya menunjukkan bahwa *current ratio* dan *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan hasil positif tetapi tidak signifikan, sedangkan variabel *total assets turnover* menunjukkan hasil negatif tetapi tidak signifikan.

Yeye (2011) reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh faktor fundamental EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk

periode 2006-2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham.

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat diambil kerangka pemikiran sebagai berikut :

