

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang menganalisis hubungan *Return On Investment* dan *return* saham dilakukan oleh Sunarto (2000) yang merumuskan pengaruh rasio *profitabilitas* terutama ROI dan rasio *leverage* terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti yang lebih akurat tentang hubungan ROI dengan *return* saham di mana pada penelitian sebelumnya masih menunjukkan *research problem* tentang pengaruh rasio *profitabilitas* terutama *return on investment*.

Variabel yang digunakan adalah *return on investment*, *return on asset*, rasio *leverage* dan *return* saham. Landasan teorinya bahwa alat-alat analisis yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang keuangan adalah analisis rasio. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan yang lain dari suatu laporan finansial, inilah yang menjadi dasar teori dalam penelitian ini sehingga menggunakan skala rasio.

Menggunakan teknik analisis regresi berganda penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 1998-1999 didapatkan bahwa *return on investment*, *return on equity* dan *debt to total asset* secara bersama-sama

berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *debt to total asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Yuli (2006) yang merumuskan permasalahan tentang apakah laba akuntansi dan komponen arus kas dapat digunakan sebagai alat ukur *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh laba akuntansi dan komponen arus kas terhadap *return* saham dan besar pengaruhnya apabila interval pengukuran data diperpanjang.

Variabel dependennya adalah komponen arus kas yang terdiri atas arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas aktivitas pendanaan, laba akuntansi, sedang variabel independennya adalah *return* saham.

Dasar teorinya bahwa tingkat pengembalian saham dapat diukur dengan laba akuntansi dan komponen arus kas. Penggunaan arus kas sebagai salah satu variabel sebab tanpa adanya arus kas maka kelangsungan hidup perusahaan akan tersendat-sendat. Komponen arus kas ini sebagai penguat hasil penelitian sebab adanya komponen akrual pada informasi laba akuntansi menyebabkan informasi laba akuntansi mempunyai kualitas lebih rendah dari pada arus kas sehingga sering diragukan akurasi dan obyektifitasnya.

Dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan penelitian ini menyimpulkan bahwa laba akuntansi dan komponen arus kas memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Didit (2007) yang membahas pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *return on investment* dengan *return* saham. Penelitian ini

bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan pengaruh ROI terhadap *return* saham.

Menggunakan variabel dependen komponen arus kas dan ROI serta variabel independen *return* saham. Dasar teori yang digunakan bahwa *return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan-keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan.

Variabel tersebut diuji dengan regresi linear berganda dan penelitian ini menyimpulkan bahwa komponen arus kas dan ROI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rahardian (2008) yang merumuskan permasalahan akan pengaruh perubahan arus kas operasi serta perubahan laba akuntansi terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris apakah perubahan arus kas operasi serta perubahan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap tingkat keuntungan saham.

Variabel yang digunakan adalah arus kas operasi, laba akuntansi dan *return* saham. Dasar pemikiran atas penelitian ini bahwa laporan keuangan diterbitkan untuk menyediakan informasi yang berguna bagi pihak intern dan ekstern perusahaan.

Menggunakan sampel 30 perusahaan manufaktur berdasar metode *purposive sampling* selama 2 tahun periode pengamatan didapat kesimpulan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah pemakaian variabel yang sama yaitu laba akuntansi, komponen arus kas, *Return On Investment* dan *return* saham dengan menggunakan metode statistika regresi linear berganda. Perbedaan penelitian ini adalah penggunaan laba akuntansi, komponen arus kas dan *Return On Investment* secara bersama-sama sebagai variabel independen dan pengklasifikasian perusahaan manufaktur yang lebih sempit guna mempermudah pengambilan data dan kesimpulan akhir.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Laporan Laba Rugi

Perkembangan industri di Indonesia yang semakin pesat membuat perusahaan-perusahaan yang ada terus meningkatkan kinerjanya, hal ini ditandai dengan makin banyaknya perusahaan yang go publik guna menarik para investor. Guna mendukung usahanya dalam mencari investasi baru maka tiap perusahaan yang telah go publik membuat laporan keuangan lengkap yang kemudian diterbitkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yang bisa dimanfaatkan oleh para investor guna membuat keputusan investasinya. Dan salah satu bagian dalam laporan keuangan tersebut yang menjadi pertimbangan para investor adalah laporan laba rugi yang didefinisikan sebagai suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu (Baridwan, 1997).

Laba dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik calon investor dan kreditor sehingga laba tersebut sering direayasa sedemikian rupa oleh manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-

pihak tersebut, dalam hal ini dapat dicontohkan adalah cara manajemen dalam meminimalkan biaya depresiasi ataupun dengan mengubah kebijakan akuntansinya dalam mencatat persediaan seperti perubahan pencatatan dari LIFO ke FIFO. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menunjukkan kecenderungan adanya informasi asimetris antara manajemen dan pihak diluar perusahaan. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa depan dibanding pihak eksternal.

Laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba ekonomi dan laba akuntansi. Laba akuntansi atau laba yang dilaporkan berbeda dengan laba ekonomi, namun kesemuanya mempunyai tujuan yang sama, yaitu pengukuran efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan. Laba ekonomi mengukur perubahan nilai pemegang saham, yang biasanya digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian pada pemegang saham yang tepat untuk periode berjalan. Laba akuntansi juga dimanfaatkan sebagai indikator dasar kinerja perusahaan di mana mengukur dampak keuangan seluruh kejadian pada suatu periode secara komprehensif (Subramanyam,2005).

Selain laba ekonomi juga terdapat laba akuntansi yang diukur berdasarkan konsep akuntansi akrual. Konsep laba akuntansi adalah perbedaaan antara penerimaan yang direalisasi yang terjadi dari transaksi pada periode tertentu dibandingkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut (Belkaoui, 1997). Laba akuntansi yang merupakan produk lingkup pelaporan keuangan yang melibatkan standar akuntansi, mekanisme pengaturan dan insentif

manajer.

Pengukuran laba lainnya yaitu laba fiskal (*taxable profit*) yaitu laba yang didapatkan atau dihitung dengan cara mengurangi pos-pos yang tidak kena pajak kemudian dikalikan dengan persentase pajak penghasilan yang telah ditetapkan untuk perusahaan yang bersangkutan.

2.2.2 Laba Akuntansi

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Pengakuannya sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya (Nurhayati, 2008).

Laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahkan dengan laba akuntansi kita dapat meramalkan aliran kas perusahaan (Febrianto dan Widiastuti, 2005). Artinya bahwa dengan menggunakan laba akuntansi tersebut para investor dapat memprediksi kualitas kinerja perusahaan guna membuat keputusan yang berhubungan dengan investasi mereka. Laporan laba rugi memuat tiga angka laba akuntansi yaitu laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Ketiga angka laba tersebut memiliki kandungan yang berbeda-beda yaitu :

1. Laba kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan kos barang terjual. Kos barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan, pada perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah dan hingga di jual. Contoh lain untuk biaya kos terjual bagi perusahaan dagang : harga beli barang dan biaya lain yang dikeluarkan untuk

menjadikan barang tersebut siap dijual.

2. Laba operasi adalah selisih laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya operasi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan operasi perusahaan. Contoh biaya-biaya operasi adalah : biaya gaji karyawan administrasi, biaya perjalanan dinas, biaya iklan dan promosi.
3. Laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan langsung maupun tak langsung dan seluruh biaya langsung maupun tak langsung. Dengan demikian, sesungguhnya laba bersih ini adalah laba yang menunjukkan bagian laba yang akan ditahan di dalam perusahaan dan yang akan dibagikan sebagai deviden. (Febrianto dan Widiastuti, 2005).

Karakteristik laba akuntansi (Condro, 2005) adalah sebagai berikut :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual yang dilakukan oleh sebuah perusahaan terutama pendapatan yang timbul dari penjualan barang atau jasa dikurangi biaya yang diperlukan.
2. Laba akuntansi didasarkan pada postulate periode dan berhubungan dengan prestasi keuangan perusahaan itu selama periode waktu tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan dan membutuhkan definisi, pengukuran, dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi membutuhkan pengukuran biaya dalam bentuk biaya historis bagi perusahaan, yang melahirkan kepatuhan yang ketat pada prinsip biaya.
5. Laba akuntansi mensyaratkan agar pendapatan yang direalisasi dari periode itu dikaitkan pada biaya relevan yang tepat atau sepadan (prinsip *matching*).

Menurut Harahap (2002) laba akuntansi memiliki beberapa kebaikan dan

kelemahan :

1. Kebaikan konsep laba akuntansi

- a) Karena perhitungannya didasarkan pada kenyataan yang terjadi dan dilaporkan secara obyektif, maka perhitungan laba ini dapat diperiksa. Laba akuntansi ini berdasarkan fakta-fakta yang terjadi dan transaksi aktual.
- b) Memenuhi prinsip *konservatisme* karena yang diakui hanya laba yang direalisasi dan tidak memperhatikan perubahan-perubahan nilai yang terjadi dalam pengakuan pendapatan.
- c) Dapat dijadikan sebagai alat kontrol oleh manajemen dalam melaksanakan fungsi-fungsi manajemen, karena dalam laba akuntansi secara implisit menyampaikan latar belakang cerita tentang bagaimana manajemen melaksanakan tugasnya.

2. Kelemahan laba akuntansi

- a) Tidak dapat menunjukkan laba yang belum direalisasi yang timbul dari kenaikan nilai karena laba akuntansi menerapkan prinsip biaya *historis* dan prinsip realisasi.
- b) Sulit mengakui kebenaran jika dilakukan perbandingan. Hal ini timbul karena perbedaan dalam penggunaan metode-metode penghitungan biaya yang dapat diakui dan metode pengalokasian biaya dan adanya perbedaan waktu antara realisasi hasil dan biaya.

2.2.3 Pengertian Rasio Keuangan

Agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analisis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan

keuangan perusahaan. Alat yang seringkali digunakan selama pemeriksaan tersebut adalah rasio keuangan. Rasio keuangan adalah sebuah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka yang lain (Van Horne, 2005).

Sedangkan Munawir (1998) menyatakan bahwa rasio merupakan pertimbangan (*mathematical relationship*) antara satu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Di mana rasio dapat memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

2.2.4 Analisis Return On Investment

Husnan dan Pudjiastuti (2002), mengemukakan bahwa *return on investment* merupakan salah satu rasio *profitabilitas* yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik dari modal asing maupun modal sendiri. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio *rentabilitas* atau *profitabilitas* yang lainnya. ROI merupakan rasio keuangan yang dominan mempengaruhi *return* saham, karena ROI merupakan *earning power* keuangan perusahaan. Dan semakin besar ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar (Ang,1997).

Analisa dengan menggunakan *return on investment* ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur

efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Return on investment adalah salah satu bentuk rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan dananya guna mencapai keuntungan yang telah ditetapkan.

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Yang dapat disimpulkan apabila persentase atas *Return On Investment* ini semakin tinggi maka produktivitas perusahaan dapat dikatakan telah berjalan dengan baik.

Kegunaan dan kelemahan analisis *return on investment* (Fitriyah, 2006)

a) Kegunaan analisis ROI

1. Kegunaan analisis ROI yang paling prinsipil adalah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisis ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.
2. Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan divisi atau bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan.
3. Analisis ROI juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang digunakan oleh perusahaan.
4. Apabila perusahaan memiliki data rasio industri maka dengan analisis ROI ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya

di bawah, sama atau di atas rata-ratanya. Dengan demikian manajer dapat menganalisa kelemahan dan kekuatan perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan sejenis.

5. ROI selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya ROI dapat digunakan untuk dasar pengambilan keputusan apabila perusahaan akan melakukan ekspansi karena dengan mengetahui besarnya ROI ini maka manajer dapat mengestimasi pendapatan dan biaya yang akan dikeluarkan saat perusahaan melakukan ekspansi.

b) Kelemahan analisis ROI

1. Kelemahan penggunaan analisis ROI yang paling utama adalah kesukarannya dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, mengingat bahwa kebijakan akuntansi yang dilakukan oleh setiap perusahaan berbeda-beda.
2. Kelemahan analisis ROI yang lain adalah adanya fluktuasi dari nilai uang atau daya belinya. Misalnya pembelian peralatan pada saat inflasi nilainya akan berbeda dibandingkan pembelian peralatan yang sama saat tidak terjadi inflasi.
3. Analisis ROI harus ditunjang dengan menggunakan variabel lain agar dapat membuat kesimpulan dalam membandingkan perusahaannya dengan perusahaan yang lain.

2.2.5 Komponen Arus Kas

Laporan arus kas menjelaskan perubahan pada kas atau setara kas dalam periode tertentu. Setara kas adalah investasi jangka pendek yang bisa segera ditukar dengan kas. Untuk dapat dikatakan setara kas suatu unsur haruslah dapat

segera ditukar dengan kas ketika diperlukan dan sangat dekat dengan masa jatuh temponya sehingga kecil resiko terjadinya perubahan nilai akibat perubahan tingkat suku bunga.

Umumnya hanya investasi dengan jatuh tempo tiga bulan atau kurang yang dapat dikategorikan setara kas dan waktu jatuh tempo dalam kasus ini ditentukan mulai tanggal dari saat investasi tersebut di beli oleh entitas yang melaporkannya, yang seringkali tidak bersamaan dengan tanggal efek atau surat berharga tersebut dijual (Kieso, 2002).

Menurut Simamora (2007) laporan arus masuk kas, yaitu penerimaan-penerimaan, dan arus kas keluar dari sebuah entitas selama periode tertentu. Maka dari itu, laporan arus kas haruslah menyajikan informasi tentang pengaruh kas dari aktivitas-aktivitas arus kas perusahaan selama suatu periode akuntansi.

Menurut Stice, dkk (2004) laporan arus kas menjelaskan perubahan pada kas atau setara kas dalam periode tertentu. Setara kas adalah investasi jangka pendek yang paling likuid yang bisa ditukar dengan kas.

Sebuah perusahaan menjalankan berbagai aktivitas untuk menyediakan produk atau jasa yang dapat dijual dan menghasilkan pengembalian investasi yang memuaskan. Laporan keuangan perusahaan berikut pengungkapannya menginformasikan tiga aktivitas utama perusahaan, pendanaan, investasi dan operasi. Masing-masing aktivitas bisnis utama ini penting untuk dipahami sebelum kita dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan secara efektif. Dalam laporan arus kas, penerimaan dan pengeluaran kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama :

1. Aktivitas operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Daniati dan Suhairi, 2006).

Aktivitas operasi perusahaan merupakan sumber utama laba perusahaan, laba mencerminkan kesuksesan perusahaan melaksanakan fungsinya. Seberapa baik perusahaan menjalankan bisnis dan strateginya, dan dalam menentukan kesuksesan atau kegagalan perusahaan. Analisis atas angka laba dan bagian komponennya, mencerminkan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya secara efektif dan efisien.

Transaksi-transaksi yang termasuk ke dalam aktivitas operasi adalah : penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa. Penerimaan kas lainnya berasal dari bunga, deviden dan pos-pos lainnya yang serupa. Pengeluaran kas terbesar adalah pembayaran untuk pembelian persediaan, gaji, pajak, bunga, utilitas, sewa dan beban-beban sejenis.

2. Aktivitas investasi

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan

mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Aktivitas investasi yang lain bisa berupa tanah, bangunan, peralatan, hak legal, persediaan, modal manusia, sistem informasi dan aktiva sejenis adalah untuk menjalankan operasi bisnis perusahaan.

Informasi aktivitas pendanaan dan investasi membantu kita mengevaluasi kinerja bisnis. Kelebihan pendanaan yang tidak diinvestasikan dilaporkan sebagai kas, dimana jumlah dan komposisi investasi tiap perusahaan berbeda-beda. Banyak perusahaan membutuhkan investasi dalam jumlah besar untuk memperoleh, mengembangkan, dan menjual produk mereka. Besarnya investasi tidak menentukan kesuksesan perusahaan. Efisiensi dan aktivitas perusahaan dan cara dalam menjalankan operasinya adalah yang menentukan laba dan pengembalian kepada pemilik.

3. Aktivitas pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Perusahaan memerlukan pendanaan untuk menjalankan rencana bisnisnya, aktivitas pendanaan adalah metode yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan uang untuk membayar kebutuhan-kebutuhan tersebut. Karena ukurannya dan potensinya dalam penentuan kesuksesan atau kegagalan

perusahaan, maka perusahaan harus berhati-hati dalam pengelolaan sumber daya keuangan.

Keputusan tentang komposisi aktivitas pendanaan tergantung pada kondisi di pasar keuangan. Tempat ini merupakan sumber potensial untuk pendanaan, perusahaan mempertimbangkan beberapa hal dalam mencari pasar keuangan, meliputi jumlah pendanaan yang diperlukan sumber pendanaan (pemilik atau kreditor), waktu pembayaran kembali dan struktur perjanjian pendanaan.

Investor menyediakan pendanaan dengan harapan mendapatkan pengembalian atas investasi mereka, setelah mempertimbangkan pengembalian yang diharapkan dan resiko. Pengembalian adalah bagian investor ekuitas atas laba perusahaan dalam bentuk distribusi laba atau reinvestasi laba. Pendanaan ekuitas dapat berupa uang tunai atau aktiva atau jasa yang dikontribusikan pada perusahaan sebagai pemilik saham.

Sifat aktivitas pendanaan adalah sama apapun jenis industrinya, tetapi aktivitas investasi dan operasi berbeda, untuk masing-masing jenis industri sebagai contoh, aktivitas operasi dan investasi dari sebuah jaringan supermarket sangat berbeda dibandingkan dengan perusahaan penjual pasir dan batu kerikil.

2.2.6 Investasi dan Saham

Reilly *et al.* (2000:5) menyatakan “*Investment is the current commitment of dollars for a periode of time in order to derive future payment that will compensate that investor*”. Komitmen sejumlah dana pada masa sekarang atau beberapa periode waktu dengan maksud untuk mendapatkan pembayaran dimasa depan yang akan memuaskan para investor merupakan pengertian dan investasi.

Suharli (2005) "*Investment, in its broadest sense, means the sacrifice or certain present value for (possibly uncertain) future value*". Dapat disimpulkan bahwa investasi adalah mengorbankan sejumlah dana yang pengembaliannya belum dapat dipastikan di masa yang akan datang.

Saham menurut Siamat (2001) dalam Hidayati (2004) merupakan surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal dalam perseroan terbatas. Dengan memiliki saham pada suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan yang diperoleh perusahaan, setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang harus dibayarkan.

Saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham Biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang memiliki fungsi sebagai bukti pemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting bagi perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap / deviden dari perusahaan serta kewajiban menanggung resiko kerugian yang diderita perusahaan.

Saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapat dividen lebih dulu dan memiliki hak suara lebih dibanding pemegang saham biasa (<http://organisasi.org/pengertian-arti-definisi-saham-biasa-dan-saham-preferen-ilmu-pengetahuan-dasar-investasi-ekonomi-keuangan>, 24 Februari 2009)

Bahwa dengan berinvestasi dengan pembelian saham maka investor akan dapat meningkatkan taraf hidupnya dengan pengembalian saham yang dijanjikan perusahaan.

2.2.7 Return Saham

Return merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Dalam arti lain *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2003) dalam Suharli (2005) saham dibedakan menjadi dua:

- a) *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.
- b) *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*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. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (<http://arixsthecoolest.blogspot.com/2008/02/pengertian-return-saham.html>, 23 February 2009)

Komponen *return* yang diterima oleh investor dibagi atas :

- a) Untung atau rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan atau kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual ataupun harga beli atas harga beli atau harga jual saham yang dimilikinya yang dilakukan di pasar sekunder.

b) Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik misalnya pendapatan dividen atau bunga.

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen.

2.2.8 Hubungan Laba Akuntansi dan Return Saham

Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut.

Laba akuntansi di sini yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak dengan mengeluarkan elemen-elemen operasional yang tidak akan timbul pada tahun berikutnya yaitu pos luar biasa (*extraordinary item*), kegiatan yang dihentikan (*discontinued operation*) dan perubahan akuntansi (*accounting changes*). Kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan laba dan harga saham (Suwarjono, 2005). Laba merupakan prediktor arus kas ke investor dalam bentuk dividen, kenaikan nilai investasi dan pengembalian dan penjualan investasi di mana laba menentukan harga saham.

Ball dan Brown (1968) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa laba akuntansi menggambarkan perubahan nilai saham (*return* saham). Dengan kata lain, laba akuntansi mempunyai kandungan informasi dan relevan sebagai alat pengambilan keputusan investasi bagi investor. Dan dari penelitian Yuli (2006) bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara laba akuntansi dan *return* saham.

Sedangkan Rahardian (2008) tidak menemukan hubungan antara laba akuntansi dan *return* saham. Maka diharapkan dalam penelitian ini akan ditemukan hubungan yang positif antara keduanya.

2.2.9 Hubungan *Return On Investment* dengan *Return Saham*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri. *Return On Investment* sebagai rasio *profitabilitas* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio rentabilitas atau *profitabilitas* yang lainnya. *Return on investment* diperoleh dengan cara membandingkan *net income after tax* terhadap *total asset*.

Natarsyah (1991) dalam penelitiannya mengenai *return on investment* menyimpulkan adanya pengaruh yang dominan terhadap *return* saham. Sunarto (2000) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa *Return On Investment* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Rohmah dan Trisnawati (2004) tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan ROI terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan diperlukan adanya pembuktian lebih lanjut akan hubungan *return on investment* dan *return* saham.

2.2.10 Hubungan Komponen Arus Kas dengan *Return Saham*

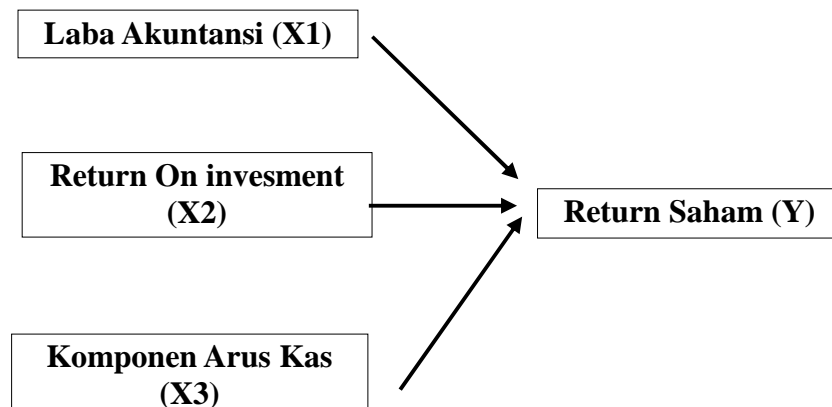
Arus kas adalah pergerakan positif atau negatif dari kas yang disebabkan oleh kegiatan perusahaan selama periode waktu tertentu. Laporan arus kas harus mengklarifikasikan arus kas menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi dan

aktivitas pendanaan. Laporan arus kas mengikhtisarkan sumber dan penggunaan kas dan setara kas. Penggunaan komponen arus kas dalam mengukur tingkat pengembalian saham sebab lebih mudah diinterpretasikan dan relatif lebih sulit untuk dimanipulasi. Aktivitas operasi yang menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi perusahaan. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Sedangkan aktivitas pendanaan digunakan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para kreditor.

Livnat dan Zarowin (1990) telah menguji komponen arus kas dan menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan hubungan total arus kas dengan *return*. Triyono (2000) juga meneliti tentang hubungan komponen arus kas dan *return* saham tetapi tidak menemukan hubungan antara keduanya. Sedangkan Yuli (2006) menemukan hubungan yang signifikan antara komponen arus kas dan *return* saham. Maka dalam penelitian ini diharapkan akan terdapat hasil yang positif akan hubungan komponen arus kas terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Berpikir

Dari landasan teori di atas, yang telah diterangkan maka dapat digambarkan suatu kerangka untuk mempermudah serta memperjelas hubungan antar variabel-variabel dalam penelitian ini :



2.4 Hipotesis

Pada penelitian ini maka dapat dibuat hipotesis berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya yaitu :

1. Bahwa laba akuntansi, *Return On Investment* dan komponen arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.
2. Bahwa laba akuntansi, *Return On Investment* dan komponen arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.