

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1. Kajian Pustaka

##### 2.1.1. Teori Signal

Teori signal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pihak eksternal yang dimaksud diantaranya investor, kreditor, atau pengguna informasi lainnya. Perusahaan memberikan informasi laporan keuangan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Kurangnya informasi pihak eksternal mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga rendah pada perusahaan yang bersangkutan. Pihak eksternal yang tidak memiliki informasi yang cukup juga akan menilai bahwa semua perusahaan memiliki nilai yang sama. Penilaian seperti ini tentunya akan merugikan bagi perusahaan yang memiliki kondisi lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, perusahaan perlu memberikan signal kepada pihak eksternal yang dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang.

Teori signalling membahas mengenai ketidakseimbangan informasi (*assimetric information*) antara keunggulan informasi manajerial dengan pemegang saham (*stockholder*). Kurangnya informasi bagi publik menyebabkan ketidakseimbangan informasi tersebut, sehingga mereka akan memberikan harga yang relatif lebih murah kepada saham perusahaan (Karimah, 2015:9).

Menurut Jogiyanto (2014:11), suatu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan menjadi signal dalam pengambilan keputusan investasi. Pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman informasi diterima jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi maupun informasi non-akuntansi. Laporan tahunan perusahaan sebaiknya berisi informasi yang relevan dan dapat mengungkapkan informasi yang dianggap penting oleh pengguna laporan, baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Semua investor memerlukan informasi tersebut untuk pengambilan keputusan.

Saat informasi dari laporan keuangan perusahaan tersebut diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika investor menganggap pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik, maka akan berdampak pada perubahan volume perdagangan saham, dan juga akan berdampak pada harga dan *return* saham perusahaan.

### **2.1.2. Return Saham**

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain

dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (2011:303) sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya, sedangkan menurut Tandelilin (2010:18), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2011:42) Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan perubahan harga saham. Jika harga saham meningkat dari harga beli maka pemodal dikatakan memperoleh *Capital Gain* apabila sebaliknya disebut sebagai *Capital Loss*. Dalam pengertiannya tidak ada ahli yang menjelaskan secara spesifik tentang pengertian *return* saham tetapi penjelasan yang dimaksud tersebut jelas mengacu pada return atau tingkat pengembalian saham yang diharapkan.

Menurut Fahmi (2015:152), *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditematkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2014:235), return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa return realisasian yang sudah

terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Adapun pengertian *return saham* dari Brigham dan Houston (2013:215) adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

*Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pada periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu ( $P_{t-1}$ ) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa return saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham. *Return saham* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan atau return ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedang *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

*Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain* (Wahyudi, 2013:4). Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang

diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Menurut Jogiyanto (2014:109) saham dibedakan menjadi dua: (1) *return* realisasi merupakan return yang telah terjadi, (2) *return* ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. 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 memperhitungkan dividen, maka dapat ditulis rumus (Ross et al., 2013: 238).

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.1)$$

Keterangan:

$R_t$  = Return saham pada periode ke-t

$P_t$  = Harga saham periode pengamatan

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

$D_t$  = Dividen per saham periode ke-t

Apabila harga saham sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga saham periode lalu ( $P_{t-1}$ ) maka terjadi keuntungan modal (*capital gain*), dan sebaliknya apabila harga saham sekarang  $P_t$  lebih rendah dari harga saham periode lalu ( $P_{t-1}$ ) maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Faktor yang mempengaruhi *return saham* terdiri dari dua kategori yaitu faktor makro dan faktor mikro (Samsul, 2012:200):

1. Faktor makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi:
  - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional.
  - b. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, meliputi :
  - a. Laba bersih per saham
  - b. Nilai buku per saham
  - c. Rasio utang terhadap ekuitas
  - d. Rasio keuangan lainnya.

### **2.1.3. Laba Akuntansi**

Menurut Ghozali dan Chariri (2014:347), laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Sedangkan menurut Harahap (2015:267), laba akuntansi adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan biaya penghasilan itu.

Menurut Suwardjono (2010:456), karakteristik laba akuntansi adalah sebagai berikut:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa;

2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu;
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi pengukuran dan pengakuan pendapatan;
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk *cost historis*; dan
5. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Menurut Ghozali dan Chariri (2014:130), laporan laba rugi harus memuat informasi mengenai laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Berdasarkan tingkatannya, terdapat tiga jenis laba akuntansi yaitu:

1. Laba Kotor (*Gross Profit*)

Menurut Abdullah (2013: 94), laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan perusahaan. Agar operasional perusahaan menguntungkan, maka operasional perusahaan harus direncanakan dengan hati-hati dan melaksanakannya sesuai dengan rencana yang telah dibuat. Pelaksanaan rencana tersebut harus senantiasa dipantau dan jika terjadi penyimpangan maka tindakan koreksi harus segera diambil sebelum keadaannya makin bertambah parah. Manajemen sebaiknya segera menginformasikan atas berbagai akibat yang ditimbulkannya. Analisis laba kotor merupakan proses analisa yang berkelanjutan dan harus dilaksanakan dengan efektif.

Menurut Martani (2012:89), analisis laba kotor ini dapat dilakukan seperti melakukan analisis biaya standar dimana setiap perbedaan akan segera diketahui. Laba kotor sering juga disebut dengan *gross margin* yang merupakan kelebihan penjualan atas harga pokok penjualan.

## 2. Laba Operasi (*Operating Profit*)

Menurut Abdullah (2013:95), laba operasional merupakan laba kotor setelah dikurangi dengan biaya dari aktivitas-aktivitas operasional perusahaan. Terkait dengan informasi laba yang memiliki efek terhadap penggunanya, berbagai penelitian yang menghubungkan informasi angka laba dengan harga saham, umumnya menggunakan angka laba operasi sebagai ukuran angka. Alasannya bahwa laba operasi lebih mampu menggambarkan operasional perusahaan dibandingkan dengan laba bersih.

Laba bersih dianggap masih dipengaruhi oleh hal-hal lain yang ada di luar kendali perusahaan, misalnya peristiwa luar biasa yang meningkatkan laba. Selain itu laba operasi juga diasumsikan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba. Namun jika laba operasi dianggap telah mampu menggambarkan operasional perusahaan dan memiliki hubungan langsung dengan proses penciptaan laba melalui biaya-biaya operasi, maka perlu diadakan penelitian untuk memastikan apakah laba operasi memang paling berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya harga saham perusahaan.

## 3. Laba Bersih (*Net Income*)

Laba Bersih adalah selisih antara total pendapatan dikurangi dengan total biaya, dengan kata lain, laba bersih merupakan selisih laba operasi

dikurangi dengan biaya bunga dan pajak penghasilan (PPh). Menurut Wild dan Subramanyam (2010:65) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan laba bersih adalah komponen dalam laporan laba rugi yang terletak dibaris akhir laporan. Dengan demikian laba bersih adalah laba yang dibagikan sebagian dalam bentuk dividen dan sisanya merupakan laba ditahan bagi perusahaan yang bersangkutan.

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak yang dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak periode sebelum pengamatan. Perubahan laba bersih dihitung dengan skala rasio. Rasio perubahan laba bersih diperoleh dari perhitungan selisih laba bersih setelah pajak periode pengamatan (t) dikurangi laba bersih setelah pajak periode sebelum pengamatan (t-1) dibagi dengan total aset periode sebelum pengamatan (t-1). Alasan menggunakan deflator total aset periode sebelum pengamatan adalah untuk menghindari nilai bias jika menggunakan laba akuntansi periode sebelumnya yang bernilai negatif. Rumus perhitungan perubahan laba akuntansi menurut Purwanti, et al (2015:112) adalah sebagai berikut:

$$\Delta EAT = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{TA_{t-1}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Keterangan :

$\Delta EAT$  = Perubahan laba bersih

$EAT_t$  = Laba bersih periode t

$EAT_{t-1}$  = Laba bersih periode t-1

$TA_{t-1}$  = Total asset periode t-1

Terdapat beberapa kelemahan laba akuntansi yang dijelaskan oleh Suwardjono (2010:457), yaitu diantaranya sebagai berikut:

1. Konsep laba akuntansi belum dirumuskan secara jelas dalam teori akuntansi, hal ini karena akuntansi dinilai:
  - a. Belum mampu memberikan ukuran terbaik untuk menentukan nilai arus jasa dan perubahan lainnya;
  - b. Belum terjadi kesepakatan mana yang masuk dan tidak masuk perhitungan laba;
  - c. Ketidakpastian antara berbagai pihak siapa yang menjadi pemakai informasi *net income* ini.
2. Standar akuntansi yang diterima umum masih mengandung berbagai cara yang berbeda-beda dan mengandung ketidakkonsistenan baik antara perusahaan maupun dalam suatu periode tertentu;
3. Praktik akuntansi yang diterima umum memungkinkan timbulnya ketidakkonsistenan dalam pengukuran laba periodik dari perusahaan yang berbeda antar periode akuntansi yang sama;
4. Perubahan tingkat harga telah mengubah arti laba yang diukur berdasarkan nilai historis, sehingga perubahan nilai uang atau tingkat inflasi belum diperhitungkan dalam laporan keuangan;
5. Kurang bermanfaat untuk keputusan jangka pendek; dan
6. Kurangnya informasi fisik dan perilaku yang membuat informasi laba semakin bermanfaat.

#### 2.1.4. Arus Kas Operasi

Menurut Prastowo (2011:34) pengertian aktivitas operasi adalah sebagai berikut: “Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian bahan kepada (supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan).”

Menurut PSAK No. 2, arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Sedangkan menurut Pradhono dan Yulius (2014:5), arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Arus kas operasi meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih.

Menurut Kieso et al (2011:205), aktivitas operasi adalah sebagai berikut: “*Operating activities involve the cash effects of transaction that enter into the*

*determination of net income, such as cash receipt from sales of goods and service and cash payments to suppliers and employees to obtain supplies and to pay expenses*". Dari definisi tersebut dapat diartikan bahwa arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, kemudian dimasukkan dalam penentuan laba bersih. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk dapat melanjutkan usahanya.

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas usaha utama perusahaan. Kegiatan utama perusahaan adalah menghasilkan barang atau jasa dan menjualnya. Kegiatan ini mencakup penerimaan kas karena penjualan tunai, penerimaan piutang karena penjualan kredit, pengeluaran kas karena pembelian bahan baku, dan pembayaran utang usaha. Arus kas dari aktivitas operasi dapat diperoleh dari laba bersih ditambah (dikurangi) dengan penurunan (kenaikan) dalam saldo-saldo piutang dagang, persediaan, biaya dibayar di muka, utang dagang, utang beban, dan penyusutan (Soemarso, 2015:321).

Pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dapat menggunakan salah satu dari dua metode, yaitu menggunakan metode langsung atau metode tidak langsung. Bila digunakan metode langsung dalam pelaporan arus kas dari aktivitas operasi maka penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan sendiri-sendiri kemudian digabungkan sehingga diperoleh arus kas bersih dari operasi. Tapi kalau menggunakan metode tidak langsung, laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan unsur pendapatan atau biaya yang berkaitan dengan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan (Munawir, 2012:123).

Namun dalam PSAK No. 2 perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan.

Menurut Skousen (2011:48), ada dua metode yang mungkin digunakan di dalam penghitungan dan melaporkan jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi yaitu metode langsung dan metode tak langsung. Metode yang paling sering digunakan adalah metode tidak langsung.

1. Metode langsung terutama sekali adalah pengujian item laporan laba rugi kas dengan tujuan pelaporan berapa banyak kas diterima atau dibayarkan di dalam asosiasi dengan item ini. Untuk mempersiapkan bagian aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung, seseorang harus menyesuaikan setiap item laporan laba rugi untuk efek akrual. Bisa dikatakan bahwa metode langsung merupakan metode dimana laporan arus kas harus memuat penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto berdasarkan kelompok utama yaitu dari aktivitas operasi.
2. Metode tidak langsung mulai dengan laba bersih sebagaimana dilaporkan pada laporan laba rugi dan menyesuaikan jumlah akrual ini untuk item apapun yang tidak mempengaruhi arus kas. Metode tidak langsung merupakan metode yang menyajikan arus kas dengan jalan menyesuaikan laba atau rugi bersih dengan pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan. Penyesuaian dua tipe dasar:

- a. Pendapatan, biaya, dan kerugian yang tidak melibatkan arus kas masuk atau arus kas keluar operasi.
- b. Penyesuaian untuk perubahan di dalam aktiva operasi dan hutang uang menunjukkan sumber pendapatan non-kas dan biaya.

Kedua metode memberikan hasil identik, yaitu jumlah arus kas bersih sama yang diberikan (atau digunakan) oleh operasi. Metode tidak langsung dihargai dan digunakan oleh kebanyakan perusahaan karena relatif mudah untuk diterapkan dan merekonsiliasi perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih yang diberikan oleh operasi. Metode langsung dihargai oleh banyak pemakai laporan keuangan karena melaporkan secara langsung sumber arus kas masuk dan arus kas keluar tanpa penyesuaian secara potensial mengacaukan terhadap laba bersih. Pilihan metode tidak langsung atau langsung hanya mempengaruhi bagian aktivitas operasi. Bagian aktivitas investasi dan pendanaan secara pasti sama tanpa memperhatikan metode yang mana digunakan untuk melaporkan arus kas.

Rumus untuk menghitung arus kas operasi adalah:

$$\Delta AO_{i,t} = \frac{AO_{i,t} - AO_{i,t-1}}{AO_{i,t-1}} \dots\dots\dots(2.3)$$

Keterangan:

$\Delta AO_{i,t}$  = Perubahan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

$AO_{i,t}$  = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

$AO_{i,t-1}$  = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t-1

Dari beberapa pendapat mengenai aktivitas operasi, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa aktivitas operasi merupakan suatu aktivitas yang mencerminkan kegiatan sehari-hari perusahaan yang diharapkan dapat menciptakan suatu pendapatan, aktivitas operasi juga berhubungan dengan item laporan laba rugi seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, royalti, komisi, pendapatan lain serta pembayaran kas kepada pemasok barang, karyawan, dan pemasok jasa lain.

#### **2.1.5. Arus Kas Pendanaan**

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. (Harahap, 2015:96).

Menurut Prastowo (2011:35), pengertian arus kas pendanaan adalah sebagai berikut: “Aktivitas pendanaan (*Financial activities*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal (ekuitas) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas Dari penerbitan saham baru, dan mengeluarkan kas untuk pembayaran utang jangka panjang”.

Menurut Jusup (2011:37), aktivitas pendanaan meliputi:

1. Mendapatkan kas dari penerbitan surat utang (misalnya obligasi atau wesel) dan pembayaran kembali pinjaman.
2. Mendapatkan kas dari pemegang saham, pembelian kembali saham, dan pembayaran dividen.

Kieso et al (2011:67) menyatakan bahwa pengertian arus kas dari aktivitas pendanaan yaitu: “*financing activities involve liability and equity items. The include (a) obtaining resources, from owners and providing them with a return on their investments and (b) borrowing money from creditors and repaying the amounts borrowed.*”

Aktivitas pendanaan meliputi arus kas yang berasal dari perubahan-perubahan dalam pos-pos utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. Menurut *International Federation of Accountants* dalam SAK-ETAP (2013:24), arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau efek ekuitas lain.
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menembus saham entitas.
3. Penerimaan kas dari penerbitan pinjaman, wesel, dan pinjaman jangka pendek atau jangka panjang lainnya.
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan

Menurut Darsono dan Ashari (2015: 23), kas dari atau untuk pendanaan adalah kas yang berasal dari setoran modal, hutang jangka panjang atau bank, laba ditahan yang dikonversikan ke dalam modal dan untuk pengembalian modal, membayar dividen, membayar pokok hutang bank. Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Untuk menghitung arus kas pendanaan, disajikan dalam rumus sebagai berikut:

Rumus untuk menghitung Arus Kas Pendanaan adalah:

$$\Delta AP_{i,t} = \frac{AP_{i,t} - AP_{i,t-1}}{AP_{i,t-1}} \dots\dots\dots(2.4)$$

Keterangan:

$\Delta AP_{i,t}$  = Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t

$AP_{i,t}$  = Arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t

$AP_{i,t-1}$  = Arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan i pada periode t-1

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang meliputi mendapatkan dan membayar modal yang mengakibatkan perubahan terhadap akun (hutang dan modal) tersebut seperti penerimaan kas dari penerbitan saham baru, serta pengeluaran kas dari pembayaran hutang jangka panjang dan merupakan suatu cara berkontribusi untuk mendukung kegiatan bisnis.

#### **2.1.6. Debt to Equity Ratio**

Sartono (2011:121) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* atau penggunaan utang perusahaan. *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Prihadi (2012:263) mengemukakan definisi *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah utang sama dengan jumlah ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:158), *Debt to Equity Ratio* (DER) berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Prastowo (2011:24), *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tertagihnya suatu utang.

Warner (2013:61) mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. Sedangkan menurut Harahap (2015:303) definisi *debt to equity ratio* adalah Rasio utang terhadap modal atau *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik.

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin sulit perusahaan menjamin kewajibannya dengan modal sendiri dan sebaliknya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban.

Adapun rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Prihadi, 2012:264):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.5)$$

Kasmir (2012:113) mengemukakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Kreditor memandang semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik.

Selain kreditor, investor pun harus memperhatikan DER perusahaan karena akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian (dividen) di masa yang akan datang. Fakhrudin dan Hadianto (2011:6) mengemukakan pula bahwa tingkat DER yang aman biasanya kurang dari 50 persen. Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan, maka berarti sebagian struktur modal perusahaan terdiri dari *equity* sehingga resiko finansial rendah.

#### **2.1.7. *Current Ratio***

Kasmir (2016:134) menerangkan bahwa rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Mamduh (2016:75) menerangkan bahwa: rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan

menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis).

Munawir (2012:72) menerangkan bahwa: rasio lancar (*Current ratio*) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek. Namun, *Current Ratio* kurang mencerminkan likuiditas perusahaan, dikarenakan untuk mengukur *Current Ratio*, pembilangnya mengandung persediaan yang relatif sukar ditentukan secara tepat kapan menjadi uang kas (Mamduh, 2016:37).

*Current Ratio* atau rasio lancar yaitu mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah, rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan risiko rendah), tetapi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* atau tingkat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap (Sabardi, 2014:105).

Sawir (2013:8) menerangkan bahwa *current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin (Kasmir, 2016:136).

Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh, 2016:75).

Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih (Darsono dan Ashari, 2015:52).

*Current Ratio* mempunyai standar 2:1 atau 200% yang berarti *current ratio* perusahaan lebih dari 200% dinilai likuid, jika kurang dari 200% dinilai ilikuid (Sunyoto, 2016:127). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Mamduh, 2016:75):

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(2.6)$$

#### **2.1.8. Risiko Saham**

Investor selalu mengharapkan keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya, disamping memperhitungkan tingkat return, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut.

Menurut Tandelilin (2010:102) risiko merupakan kemungkinan perbedaan return aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Menurut Fahmi

(2015:189), risiko dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor (Jogiyanto, 2014:21). Risiko adalah perbedaan antar imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan (Horne dan Wachowicz, 2013:117).

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan. Selain itu, risiko juga sering disebut dengan bahaya, akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang. Dalam investasi, risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan.

Menurut Tandelilin (2010:104) dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko, atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut yaitu :

1. Risiko Sistematis atau dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan.
2. Risiko Tidak Sistematis atau dikenal sebagai dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

Menurut Horne dan Wachowicz (2013:125) dua komponen risiko portofolio yaitu :

1. Risiko Sistematis, variabilitas imbal hasil saham atau portofolio yang disebabkan oleh perubahan dalam imbal hasil pasar secara keseluruhan.
2. Risiko Tidak Sistematis, variabilitas imbal hasil saham atau portofolio yang tidak disebabkan oleh pergerakan pasar secara umum. Hal ini dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi.

Menurut Zubir (2011:20-22) ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain:

1. Risiko suku bunga

Tingkat bunga yang tinggi dapat menyebabkan return yang diperoleh dari investasi yang berisiko rendah (deposit) lebih tinggi daripada return investasi yang lebih tinggi (saham), sehingga investor akan lebih tertarik untuk menempatkan dananya dalam bentuk deposit daripada membeli saham. Jika dikaitkan dengan investasi asset riil, tingkat bunga yang tinggi menyebabkan biaya modal (*cost of capital*) menjadi tinggi, sehingga nilai perusahaan (*corporate value*) menjadi rendah. Pada akhirnya harga saham akan turun. Jadi, adanya kenaikan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman akan berakibat terhadap turunnya harga saham. Sebaliknya, jika tingkat bunga tabungan dan pinjaman turun, maka harga saham cenderung akan meningkat.

2. Risiko pasar

Risiko pasar disebabkan oleh peristiwa-peristiwa yang bersifat menyeluruh yang mempengaruhi kegiatan pasar secara umum (agregat), seperti resesi, peperangan, perubahan struktur perekonomian, dan perubahan selera

konsumen. Akibatnya *return* saham-saham yang terkait dengan perubahan faktor-faktor tersebut juga akan terpengaruh.

### 3. Risiko inflasi

Inflasi merupakan ukuran aktivitas ekonomi yang juga sering digunakan untuk menggambarkan ekonomi nasional. Inflasi dapat diartikan atau ditunjukkan sebagai kenaikan dalam tingkat harga umum. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari harga-harga barang lainnya. Begitupula dengan kenaikan harga yang terjadi secara musiman, misalnya menjelang hari-hari besar tidak dapat disebut sebagai inflasi. Inflasi menyebabkan kenaikan biayausaha, biasanya kenaikan biaya-biaya tersebut tidak bisa seluruhnya dibebankan kepada konsumen, sehingga akan menekan profit margin dan menyebabkan adanya penurunan riil terhadap profitabilitas. Inflasi meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

### 4. Risiko bisnis

Risiko ini disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan baik akibat tingkat persaingan yang makin ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun klaim dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan.

#### 5. Risiko keuangan

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

#### 6. Risiko likuidasi

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid suatu sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

#### 7. Risiko nilai tukar mata uang

Bagi investor yang melakukan investasi di berbagai negara dengan berbagai mata uang, perubahan nilai tukar mata uang akan menjadi faktor penyebab *real return* lebih kecil daripada *expected return*. Valuta asing merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana, ketika suku bunga dolar naik, para investor akan berbondong-bondong menjual sahamnya untuk diinvestasikan dalam bentuk dolar. Hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham, selain itu, karena suku bunga mata uang dolar naik, Bank Sentral Indonesia (BI) akan segera meningkatkan suku bunganya, dengan tujuan untuk mencegah agar jangan sampai orang lebih suka memegang dolar dibanding rupiah, dan hal tersebut dapat mengancam perekonomian Indonesia secara keseluruhan. Kenaikan suku bunga BI akan membuat banyak orang

menjual sahamnya untuk ditempatkan di Bank yang dapat memberikan *rate of return* investasi lebih tinggi.

#### 8. Risiko negara

Berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas perekonomian negara tersebut. Makin tidak stabil keamanan, politik, dan perekonomian suatu negara, makin tinggi risiko berinvestasi di negara tersebut karena return investasi jadi tidak pasti, sehingga kompensasi atau return yang dituntut atas suatu investasi akan semakin tinggi. Oleh karena itu, stabilitas negara tujuan investasi menjadi pertimbangan yang sangat penting sebelum memutuskan melakukan investasi di negara lain.

Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2014:23). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas return sekuritas ke-*i* dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi return-return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut bernilai 1.

Penilaian terhadap Beta ( $\beta$ ) dapat dikategorikan ke dalam 3 kondisi, yaitu :

1. Apabila  $\beta = 1$ , berarti tingkat keuntungan saham *i* berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* sama dengan risiko sistematis pasar.

2. Apabila  $\beta > 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila  $\beta < 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham *defensive*.

Ukuran statistik yang paling umum digunakan untuk menggambarkan risiko investasi adalah standar deviasi, standar deviasi mengukur diseluruh penyebaran nilai yang diharapkan. Tingkat kepekaan ini dapat diukur oleh beta. Semakin peka perubahannya semakin tinggi beta faktor tersebut.

Standar deviasi adalah ukuran simpangan nilai dari nilai yang diharapkan. Jika mendefinisikan risiko investasi sebagai kondisi di mana investor memperoleh keuntungan yang kurang dari apa yang diharapkan, maka risiko dapat diukur dengan menggunakan standar deviasi (Sukardi, 2010:257). Secara umum, apabila kejadian *Rate of Return* sama, maka standar deviasi dapat dihitung dengan rumus berikut (Husnan, 2011:53):

$$\sigma_{id}^2 = \sum_{j=1}^N \frac{(R_{ij} - E(R_i))^2}{N} \dots\dots\dots(2.7)$$

$$\sigma_{it} = \sigma_{id}^2 (\sqrt{360})$$

Dimana :

$\sigma_i^2$  = Deviasi standar *return* saham ke-i

$E(R_i)$  = Rata-rata *return* saham selama periode N

$R_{ij}$  = *Return* saham selama periode N

N = Periode

$\sigma_{it}$  = Deviasi standar *return* saham tahunan

## 2.2. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Purwanti et al (2015) dengan judul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Listing di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. Penelitian ini menggunakan sampel 44 perusahaan. Sampel dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba akuntansi, arus kas operasi, pembiayaan arus kas, dan arus kas investasi sebagai variabel independen. Pengembalian saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Arus kas investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Tumbel et al (2017) dengan judul “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang tercatat pada tahun 2013-2015 yang berjumlah 34 perusahaan. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil mengindikasikan bahwa laba akuntansi mempunyai dampak pada pasar saham terutama berpengaruh untuk *return* (pengembalian) dari dana yang diinvestasikan pada industri barang konsumsi.

Penelitian Erari (2014) dengan judul “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *return* saham secara simultan dan parsial. Objek penelitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data analisis adalah laporan keuangan (Neraca dan Laporan Laba Rugi) tahun 2010-2013, menggunakan tehnik analisis rasio dan regresi berganda. Disimpulkan dari hasil analisis data bahwa: variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 4,141 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. *Current Ratio* dan *Debt to Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hanya *Return On Asset* yang mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dengan  $t_{hitung}$

sebesar 3,107 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004, sehingga variabel yang dominan berpengaruh terhadap *return* saham adalah *Return On Asset*.

Penelitian Nurmalasari dan Yulianto (2015) dengan judul “Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas terhadap *Return* Saham”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi terhadap *return* saham, serta mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi secara bersama-sama terhadap *return* saham. Jumlah sampel yang digunakan adalah 30 sampel dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini menyimpulkan bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, baik secara simultan maupun secara parsial. Saran dari penelitian ini adalah sebaiknya investor dan calon investor atau *stockholder* lainnya memperhitungkan informasi arus kas suatu perusahaan baik dari arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi dalam memprediksikan *return* saham.

Penelitian Pratiwi dan Putra (2015) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi pada *Return* Saham”. Tujuan pengujian ini untuk menguji pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi pada *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Variabel independen yang diujikan adalah

likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi. Sampel penelitian berjumlah 35 perusahaan dengan metode *nonprobability sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi non partisipan. Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *return* saham, variabel *leverage* berpengaruh negatif pada *return* saham, sedangkan aktivitas dan arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh pada *return* saham.

Penelitian Fitri et al (2016) dengan judul “Pengaruh Laba Akuntansi, *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Lab a Akuntansi*, *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Ukuran Perusahaan* terhadap *return* saham perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial serta untuk mengetahui manakah variabel-variabel bebas tersebut yang signifikan pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan periode tahun 2011-2015. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif korelasional dengan menganalisis data sekunder, dan penelitian ini menekankan pada pengujian variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan menggunakan prosedur statistik. Sampel penelitian ini terdiri dari 20 perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) dan dipilih secara *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Laba Akuntansi, *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial variabel Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat pada model penelitian sebesar 35%.

Penelitian Hendrawati dan Christiawan (2014) dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Arus Kas Operasi, dan *Earnings* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio*, arus kas operasi, dan *earnings* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan karena penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan hal ini menghasilkan kesimpulan yang beragam dengan variabel yang berbeda-beda dan tidak konsisten. Variabel bebas adalah *Debt to Equity Ratio*, arus kas operasi, dan *earnings*. Variabel bebas diukur dengan menggunakan pendekatan definisi operasional dan indikator empirik. Variabel terikat adalah *return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham. Sampel penelitiannya adalah 29 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2012. Penelitian ini menggunakan alat

bantu SPSS. Hasil pengujian berdasarkan uji t menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan *earnings* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Anjani (2016) dengan judul “Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh informasi arus kas, laba kotor, ukuran perusahaan, *Return On Asset* (ROA), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan 39 sampel perusahaan sektor aneka industri dari tahun 2012-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan, *Return On Asset* (ROA), dan *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus kas operasi, arus kas investasi, *Return On Asset* (ROA), dan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu variabel arus kas pendanaan, laba kotor, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Wijaya dan Djajadikerta (2017) dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham LQ 45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko sistematis, leverage, dan likuiditas terhadap *return* saham. Penelitian ini merupakan penelitian kausal dan dilakukan pada perusahaan LQ 45 selama tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan *simple random sampling* sebagai metode pengambilan sampel. Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta saham, leverage diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, dan likuiditas diukur dengan Current Ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis, leverage, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara simultan. Uji parsial menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan leverage dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Nugroho dan Sukhemi (2015) dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko sistematis dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014 dengan menggunakan model indeks tunggal. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 33 perusahaan. Risiko sistematis diukur dengan beta, sedangkan likuiditas diukur dengan rasio

lancar. Data dianalisis menggunakan uji asumsi klasik, regresi berganda, regresi simultan dan regresi parsial. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: risiko sistematis (beta) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Sinaga et al (2016) dengan judul “Analisis Pengaruh Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014). Hipotesis dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh signifikan antara variabel fundamental dan risiko sistematis terhadap *return saham* secara parsial maupun simultan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman tahun 2011-2014. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 7 perusahaan yang disertakan dengan kurun waktu 4 tahun sehingga didapat 28 sampel yang diobservasi. Model analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 8.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel fundamental dan risiko sistematis berpengaruh secara simultan terhadap *return saham*. Sedangkan secara parsial seluruh variabel fundamental tidak berpengaruh terhadap *return saham* dan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return saham* kearah yang positif.

Penelitian Utami et al (2015) dengan judul “The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian

Construction Subsector”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh faktor internal dan faktor eksternal terhadap *return* saham Subsektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010 hingga 2014, dan menganalisis nilai beta dari semua perusahaan konstruksi yang akan menentukan keputusan investasi. Faktor internal adalah kinerja keuangan yaitu *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER). Faktor eksternal adalah Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Peraturan Presiden. Analisis data panel diterapkan untuk memperkirakan hubungan antara faktor internal dan faktor eksternal terhadap pengembalian saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal yaitu *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham pada subsektor konstruksi Indonesia. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa Inflasi dan Suku Bunga, memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham Subsektor konstruksi. Nilai Tukar memiliki pengaruh positif yang signifikan, dan peraturan Presiden tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham subsektor konstruksi.

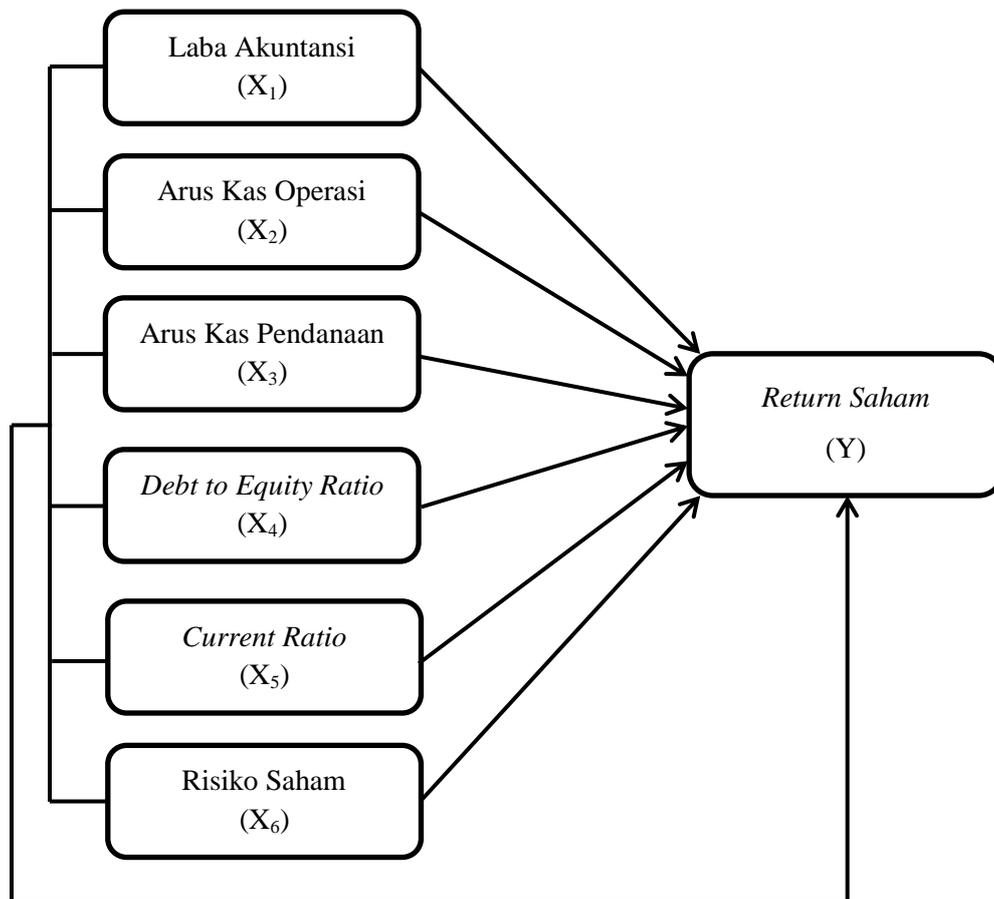
Penelitian Sorongan (2016) dengan judul “Factors Affecting the Return Stock Company in Indonesia Stock Exchange (IDX) LQ45 in Years 2012-2015”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial dan simultan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap variabel dependen pada *return* saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) LQ45 secara terus menerus selama empat tahun pada periode

2012-2015. Perusahaan yang memenuhi syarat untuk penelitian ini adalah 28 perusahaan. Berdasarkan penelitian ini, kesimpulan menunjukkan bahwa keempat variabel independen; Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER), *Return on Equity* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), baik secara parsial maupun simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Bustami dan Heikal (2019) dengan judul “Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange”. Penelitian ini memperkirakan dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja profitabilitas serta implikasi untuk pengembalian saham di sektor real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007-2014. Dari 45 perusahaan properti yang terdaftar di BEI, sampel diambil 23 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh temuan empiris yang membawa implikasi penting dalam pengembangan teori kinerja profitabilitas perusahaan terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya dan implikasinya terhadap *return* saham perusahaan. Studi ini mengembangkan empat kelompok faktor yang mempengaruhi kinerja profitabilitas yaitu suku bunga, solvabilitas, perputaran total aset perusahaan (TATO), dan nilai tukar perusahaan. Faktor yang tidak mempengaruhi adalah Likuiditas. Faktor-faktor yang memengaruhi pengembalian saham perusahaan adalah pengembalian aset, likuiditas, solvabilitas, TATO, dan nilai tukar. Faktor yang tidak mempengaruhi adalah suku bunga.

### 2.3. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Saham terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017, dapat dilihat dalam bagan kerangka pemikiran berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

#### 2.3.1. Pengaruh laba akuntansi terhadap *return saham*

Transaksi di pasar modal terjadi karena adanya informasi yang cukup untuk pengambilan keputusan. Laba sebagai salah satu informasi yang sering dijadikan sumber pengukuran kinerja. Laba akuntansi ditentukan berdasarkan konsep akuntansi akrual. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila

menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan return saham. Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu *return* saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor (Prastowo, 2011:69).

Menurut Yocelyn dan Christiawan (2012:20), Perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Selanjutnya menurut Purwanti (2015:121), adalah informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu return saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor.

Penelitian terkait pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham oleh Purwanti et al (2015:121) dan Tumbel et al (2017:181) menyimpulkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>1</sub> : Laba akuntansi diduga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2.3.2. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham**

Arus kas operasi menunjukkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan utamanya, perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan arus

kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

Menurut Yocelyn dan Christiawan (2012:20), arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitabel, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik". Selanjutnya Purwanti et al (2015:121), dalam penelitiannya menyatakan bahwa peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan dimasa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

Penelitian terkait pengaruh arus kas operasi terhadap return saham oleh Hendrawati dan Christiawan (2014:50) serta Anjani (2016:54), menyimpulkan Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub> : Arus kas operasi diduga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2.3.3. Pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham**

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi arus kas di masa mendatang oleh para investor. Aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi para investor yang akan mengakibatkan perubahan *return* saham.

Purwanti et al (2015:121), menyatakan pendapat bahwa aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi para investor yang akan mengakibatkan perubahan *return* saham.

Sedangkan Sinaga (2010:64), menyatakan pendapat bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas Pendanaan terhadap Return. Semakin tinggi arus kas masuk dari pendanaan berarti jumlah hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan kepada pihak eksternal semakin meningkat pula, hal ini akan mengurangi laba maupun dividen yang akan diterima investor sehingga investor cenderung akan merespon negatif dimana hal ini akan direfleksikan terhadap return perusahaan akan cenderung turun.

Penelitian terkait pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham oleh Purwanti et al (2015:121) menyimpulkan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>3</sub> : Arus kas pendanaan diduga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **2.3.4. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham**

Berdasarkan teori *Single-Person Decision Theory* yang telah dikemukakan sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham karena apabila *Debt to Equity Ratio* besar, maka investor akan menjadi ragu untuk berinvestasi di perusahaan karena *Debt to Equity Ratio* yang besar mengikhtisarkan bahwa semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak bisa membayar hutangnya. Dengan demikian, investor akan lebih memilih untuk tidak berinvestasi (saham) dalam

perusahaan sehingga menyebabkan harga saham perusahaan dapat mengalami penurunan. Apabila harga saham menurun, maka tentu saja *return* saham yang diperoleh dari selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya pasti juga akan ikut menurun.

Penelitian terkait pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham oleh Pratiwi dan Putra (2015:545), Anjani (2016:54), Utami et al (2015:32), serta Sorongan (2016:44) menyimpulkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>4</sub> : *Debt to Equity Ratio* diduga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### **2.3.5. Pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham**

*Current ratio* (CR) merupakan salah satu cara untuk mengukur rasio likuiditas. CR mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar (Brigham & Houston, 2013:49). Perusahaan yang memiliki CR yang rendah akan mengakibatkan investor beralih ke perusahaan yang memiliki CR lebih tinggi. Investor menganggap perusahaan dengan CR yang lebih tinggi akan lebih baik dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya, hal ini akan menaikkan harga saham yang kemudian meningkatkan *return* saham.

*Current Ratio* (CR) adalah suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi

kemampulabaan perusahaan (Sawir, 2013:9). Hal ini menunjukkan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah.

Penelitian terkait pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham oleh Pratiwi dan Putra (2015:545) menyimpulkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif pada *return* saham.

H<sub>5</sub> : *Current Ratio* diduga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2.3.6. Pengaruh risiko saham terhadap *return* saham**

Risiko investasi merupakan penyimpangan tingkat keuntungan yang diperoleh dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Absari *et al* (2013:912) menyatakan bahwa dalam berinvestasi di pasar modal investor selain memperhatikan faktor keuntungan juga harus meninjau faktor risiko. Secara umum risiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) (Kusbianto, 2011:4). Bodie *et al.* (2014:13) menjelaskan bahwa risiko sistematis biasa disebut risiko pasar, dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan. Contoh dari risiko sistematis diantaranya resesi, inflasi, suku bunga, kurs dan sebagainya, sehingga risiko ini tidak dapat didiversifikasi. Sementara itu, risiko tidak sistematis muncul dari pengaruh faktor mikro yang memiliki pengaruh pada perusahaan tertentu saja dan bersifat unik yang karenanya risiko ini dapat diimbangi dengan hal baik yang terjadi diperusahaan lain. Risiko ini dapat didiversifikasi dalam portofolio dan dipengaruhi oleh kualitas dari pengendalian internal (Heidarpoor & Shahrivar, 2015:3). Risiko tergantung pada paparan terhadap peristiwa ekonomi makro dan dapat diukur sebagai sensitivitas

pengembalian saham terhadap fluktuasi pengembalian portofolio pasar, sensitivitas ini disebut dengan beta saham. Beta saham juga dapat digunakan untuk mengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2014:26).

Risiko sangat erat kaitannya dengan *return*. Kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan karena semakin tinggi risiko yang akan ditanggung oleh investor maka akan semakin tinggi pula *return* yang akan dikompensasikan. Jogiyanto (2014:26) menyatakan risiko sistematis diproksikan dengan koefisien beta ( $\beta$ ). Koefisien beta ( $\beta$ ) dikatakan netral apabila bernilai satu ( $\beta=1$ ), semakin besar nilai beta, maka semakin besar pula risiko dari saham tersebut, dan akan semakin tinggi pula *return* yang akan diterima.

Penelitian terkait pengaruh risiko saham terhadap *return* saham oleh Sinaga et al (2016:14), menyimpulkan risiko saham menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

$H_6$  : Risiko saham diduga berpengaruh positif terhadap *return* saham.