

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Landasan Teori

1.1.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar yang tidak berdeda jauh dengan pasar-pasar tradisional pada umumnya, dimana ada pedagang, pembeli, dan juga ada kegiatan tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sarana atau tempat yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana, sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Adiwiratama, 2012)

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak-pihak yang memiliki dana lebih dengan pihak-pihak yang kekurangan atau membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang biasanya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Tempat dilakukannya transaksi jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Pasar modal memiliki fungsi sebagai lembaga intermediasi, dimana dalam pasar modal ini menunjukkan peran penting dalam

menunjang perekonomian. Hal ini dikarenakan pasar modal dapat menghubungkan pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai dana lebih. Selain itu, pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien.

Instrumen pasar modal lebih dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas atau yang dapat juga disebut dengan efek atau surat berharga merupakan asset finansial yang menyatakan klaim keuangan. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 efek adalah surat berharga, surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek. Sekuritas diperjualbelikan di pasar finansial, yang terdiri dari pasar uang dan pasar modal.

Pasar uang merupakan pasar yang digunakan untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank, perusahaan umum, maupun oleh pemerintah. Sekuritas yang diperjualbelikan di pasar uang antara lain adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, commercial paper, promissory notes, call money, repurchase agreement, banker' acceptance, surat perbendaharaan negara, dan lain-lain.

Sedangkan pasar modal merupakan pasar yang digunakan untuk sekuritas jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun

modal sendiri serta berbagai produk turunnya. Sekuritas jangka panjang yang diperjualbelikan di pasar modal Indonesia meliputi saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti right, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Karakteristik sekuritas di pasar modal yaitu jatuh tempo lebih dari satu tahun, sedangkan karakteristik sekuritas di pasar uang yaitu jatuh tempo kurang dari satu tahun.

1.1.2 Saham

Saham (stock) merupakan salah satu bagian instrumen di pasar modal yang paling populer. Menerbitkan suatu saham menjadi salah satu opsi pilihan perusahaan ketika mengambil keputusan untuk pendanaan perusahaan. Karena dengan menerbitkan saham dianggap mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, maka saham ini banyak dipilih oleh para investor yang ingin berinvestasi (Susilo D, 2009).

Saham dapat diartikan sebagai tanda keikutsertaan penyertaan modal oleh seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan ikut menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan yang diperoleh perusahaan, klaim atas asset yang dimiliki perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang akan diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

Dividen merupakan hasil dari pembagian keuntungan yang akan diberikan oleh perusahaan yang diperoleh dari keuntungan yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Dividen akan diberikan oleh perusahaan kepada investor jika telah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Jika seorang investor ingin memperoleh dividen, maka seorang investor tersebut harus memiliki saham tersebut dalam jangka waktu yang relatif cukup lama atau hingga status kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dapat berupa dividen tunai (artinya kepada pemegang saham akan diberikan uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham) atau dapat juga berupa dividen saham yang nantinya para pemegang saham akan diberikan dividen berupa sejumlah saham sehingga nantinya saham yang dimiliki oleh pemodal akan bertambah dengan pembagian dividen saham tersebut.

2. Capital Gain

Capital Gain merupakan nilai selisih antara harga beli saham dengan harga jual saham. Capital gain muncul dari adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

1.1.3 Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian investasi atau dapat juga disebut dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dari suatu investasi yang dilakukannya. Return yang akan diterima oleh investor dalam melakukan investasi tergantung pada instrumen investasi yang dibeli. Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan return atau hasil dari berinvestasi. Return yang akan diterima oleh investor dapat berupa return realisasian atau return ekspektasian. Return realisasian merupakan return yang telah terjadi dan diperoleh dari menghitung data historis yang ada. Return realisasian ini dianggap penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari sebuah perusahaan dan berguna sebagai dasar untuk menentukan return ekspektasian dan risiko yang terjadi dimasa yang akan datang. Sedangkan return ekspektasian merupakan return yang diharapkan oleh investor yang akan diperoleh dimasa mendatang (Hartono, 2014).

Komponen return terdiri dari dua macam yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan persentase dividen terhadap harga saham pada periode sebelumnya. Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari adanya selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Hartono, 2014). Adanya transaksi jualbeli maka akan muncul perubahan nilai dari suatu instrumen dan akan menghasilkan *capital gain*. Besarnya *capital gain* ditentukan dengan cara menganalisis return historis yang telah terjadi pada periode sebelumnya sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Dalam penelitian ini menggunakan konsep *capital gain* yaitu selisih antara harga saham saat ini (Closing price pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (Closing price pada periode $t-1$) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Closing price pada periode $t-1$). Closing price adalah harga penutup atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode (Absari, Sudarma and Chandrarin, 2012).

1.1.4 Laba Kotor

Laba kotor adalah selisih dari penjualan dengan harga pokok penjualan (Prastowo, 2011). Laba kotor adalah selisih antara pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost (biaya) barang terjual. Cost barang terjual yang dimaksud semua biaya yang dikorbankan, yang untuk perusahaan manufakturan, mulai dari

tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual ke konsumen. Semua biaya-biaya yang langsung berhubungan dengan penciptaan sebuah produk maka akan dikelompokkan sebagai cost barang terjual. Bagi perusahaan dagang, cost barang terjual ini terdiri dari biaya harga beli barang dan biaya lain yang dikeluarkan untuk menjadikan barang tersebut siap dijual (Febrianto dan Widiastuty, 2005).

Dalam penyusunan laporan laba rugi dalam laporan keuangan perusahaan, laba kotor dilaporkan lebih dahulu dari dua angka laba lainnya, artinya dalam menghitung angka laba kotor akan mengikutsertakan lebih sedikit komponen dari pendapatan dan biaya dibandingkan angka laba lainnya. Karena jika semakin detail dalam menghitung angka laba maka akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga kualitas laba yang diperoleh semakin rendah.

1.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besarnya perusahaan. Variable ini diukur dengan menggunakan logaritma dari total aktiva (Hartono, 2014). Besar kecilnya sebuah perusahaan dapat diukur dengan ukuran aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba, maka akan semakin besar dalam membagikan deviden. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat (Husnan, 2005).

Perusahaan yang memiliki skala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (return) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan yang berskala kecil (Absari, Sudarma dan Chandrarin, 2012).

1.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual (Husnan and Pudjiastuti, 2006). Nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal. Nilai perusahaan merupakan bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham adalah memaksimalkan present value keuntungan pemegang saham yang diharapkan dalam berinvestasi. *Present value* merupakan nilai sekarang dari keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham yang akan diterima pada masa mendatang. Kemakmuran pemegang saham

dapat meningkat apabila harga saham yang dimiliki juga meningkat. Nilai perusahaan dijadikan salah satu tolak ukur bagi para investor terhadap perusahaan, yang kemudian akan dikaitkan dengan harga saham (Fidhayatin dan Dewi, 2012).

Nilai perusahaan diproksikan dengan *market to book ratio*. Menurut Sutrisno (2012) *market to book value ratio* merupakan rasio penilaian yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada pada pasar dibandingkan dengan nilai buku saham. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin dipercaya sehingga nilai perusahaan semakin tinggi pula.

1.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan disajikan pada tabel 2.2

Table 1.2
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Fidhayatin dan Dewi (2012) Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Return Saham pada	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Nilai Perusahaan X2: Kinerja Perusahaan X3: Kesempatan Bertumbuh	metode analisis regresi berganda	nilai perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh terhadap return saham, sedangkan kesempatan bertumbuh perusahaan tidak berpengaruh terhadap return

No.	Peneliti dan Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
	Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI			saham.
2.	Adiwiratama (2012) Pengaruh Informasi laba, Arus Kas, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Informasi laba X2: Arus Kas X3: Size Perusahaan	metode analisis regresi berganda	arus kas dari investasi, laba akuntansi, arus kas dari operasi, arus kas dari investasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada return saham perusahaan. Akan tetapi, arus kas aktivitas keuangan berpengaruh terhadap return saham.
3.	Absari, Sudarma dan Chandrarin (2012) Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Likuiditas X2: Ukuran Perusahaan X3: DER X4: ROE X5: EPS X6: PER X7: Risiko Sistematis	metode analisis regresi berganda	bahwa variabel fundamental yang berpengaruh signifikan terhadap return saham adalah earning per share dan risiko sistematis. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE dan PER tidak terbukti berpengaruh terhadap return saham.
4.	Fransiska (2013) Pengaruh Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan,	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Laporan arus kas (aktivitas operasi, aktivitas	metode analisis regresi data panel	bahwa hanya laporan arus kas aktivitas pendanaan dan ukuran perusahaan yang berpengaruh secara signifikan

No.	Peneliti dan Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
	DER Terhadap Return Saham	investasi, aktivitas pendanaan) X2: Laba Kotor X3: Ukuran Perusahaan X4: DER		terhadap return saham, sedangkan laporan arus kas aktivitas operasi dan investasi serta laba kotor dan debt to equity ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
5.	Subekti (2010) Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas dari Aktivitas Investasi, Aktivitas Pendanaan dan Laba Kotor Terhadap Return Saham	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Arus Kas Aktivitas Investasi X2: Arus Kas Aktivitas Pendanaan X3: Laba Kotor	metode analisis regresi linier berganda	bahwa Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, sedangkan Laba Kotor berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.
6.	Ganerse dan Suarjaya (2011) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan F&B	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Ukuran Perusahaan	metode analisis regresi linier berganda	bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
7.	Mar'ati (2013)	Dependen Y: Return Saham	metode analisis	bahwa firm size berpengaruh tidak

No.	Peneliti dan Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
	Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009	Independen X1: Firm Size	regresi linier sederhana	signifikan terhadap return saham
8.	Sinarwati dan Musmini (2014) Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Informasi Arus Kas X2: Laba Kotor X3: Ukuran Perusahaan X4: Return On Asset (ROA)	metode analisis regresi	bahwa terdapat pengaruh signifikan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, ukuran perusahaan, dan return on asset (ROA) terhadap return saham.
9.	Yuyetta (2010) Pengaruh Perubahan Book to Market Value, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan Return Saham	Dependen Y: Return Saham Independen X1: Perubahan Book to Market Value X2: Nilai Tukar X3: Ukuran Perusahaan	metode olah data menggunakan Error Correction Model (ECM)	bahwa perubahan book-to-market value berpengaruh terhadap perubahan return dan penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruhnya bersifat negatif. Ukuran perusahaan tidak terbukti mempengaruhi return. Dan nilai tukar dengan return memiliki hubungan negative dan signifikan.

No.	Peneliti dan Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
10.	Oktyawati dan Agustia (2014) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing dan Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Dependen Y1: Income Smoothing Y2: Return Saham Independen X1: Profitabilitas X2: Leverage X3: Nilai Perusahaan	metode analisis jalur (path analysis)	hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap income smoothing. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap income smoothing. Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap income smoothing. Profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham melalui income smoothing.

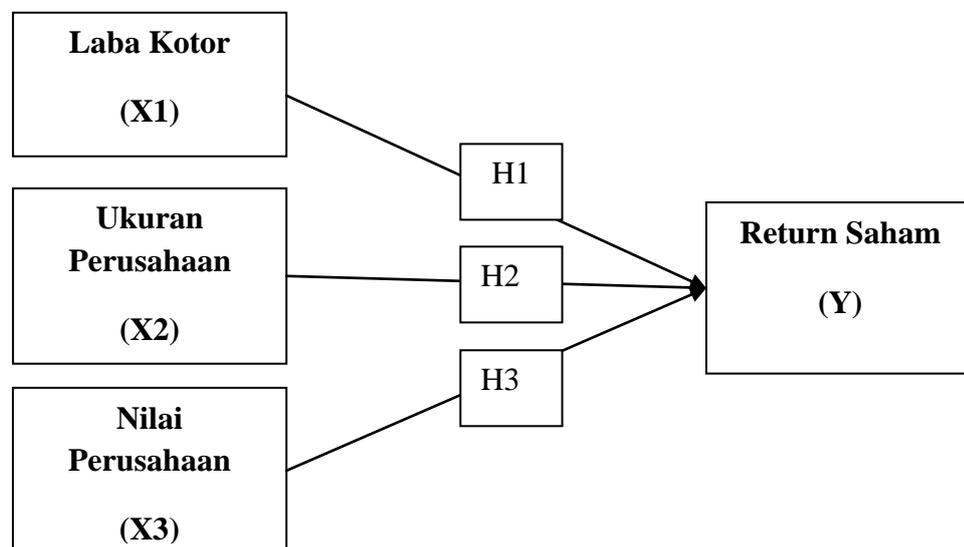
Sumber: Adiwiratama (2012); Absari, Sudarma dan Chandrarin (2012); Fidayatin & Dewi (2012); Fransiska (2013); Oktyawati & Agustia (2014); Sinarwati & Musmini (2014); Subekti (2010)

Dari beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan maka penelitian yang berjudul “Pengaruh Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2016” memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu terletak pada objek penelitian yaitu pada perusahaan

manufaktur yang hanya dibatasi pada sektor industri konsumsi (*consumer goods industry*) dan pada periode penelitian yang akan diteliti yaitu pada periode tahun 2012 sampai 2016.

1.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu serta permasalahan yang dikemukakan, Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui serta menganalisis hubungan dari variabel independen, meliputi laba kotor, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu return saham. Untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang disajikan pada gambar berikut:



Sumber: Fidhayatin and Dewi (2012)

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Keterangan :

: Variabel yang akan diteliti

→ : Mempengaruhi

1.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1.4.1 Pengaruh Laba Kotor terhadap Return Saham

Labakotor adalah selisih pendapatan dengan harga pokok penjualan. Labakotor dapat dikendalikan oleh manajemen karena harga pokok penjualan menentukan daya saing produk di pasar. Febrianto dan Widiastuty (2005) membuktikan bahwa angka labakotor lebih mampu menggambarkan yang lebih baik tentang hubungan labadengan harga saham dan labakotor memiliki hubungan yang negatif dengan harga saham. Subekti (2010) membuktikan bahwa labakotor berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian:

H1: Labakotor berpengaruh terhadap return saham

1.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva. Semakin besar total aktiva semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba,

maka akan besar membagikan deviden. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat (Husnan, 2005).

Penelitian Ganerse dan Suarjaya (2011) membuktikan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aktiva perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian:
H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

1.4.3 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Return Saham

Semakin tinggi nilai pasar saham daripada nilai buku saham maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi sehingga dapat meningkatkan return saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang dapat menjadi daya tarik investor untuk membeli saham sehingga permintaan akan saham naik kemudian mendorong harga saham juga naik.

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Market to Book Ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada pada pasar dengan nilai buku saham. Dalam penelitiannya, Fidhayatin dan Dewi (2012) mengungkapkan bahwa apabila *Market to Book Ratio* semakin tinggi maka semakin tinggi pula keuntungan suatu perusahaan. Hal ini akan berpengaruh juga

pada minat investor untuk membeli saham, dengan adanya penawaran dari investor pada harga saham mengakibatkan harga yang tinggi maka return pun juga akan tinggi.

Penelitian Fidhayatin dan Dewi (2012) menunjukkan bahwa *Market to Book Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini dikarenakan apabila suatu perusahaan memiliki harga saham perlembar saham lebih tinggi daripada nilai buku per lembar saham perusahaan maka pendapatan masa depan akan lebih besar.

H3: Nilai perusahaan berpengaruh terhadap return saham