

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

##### 2.1.1 Investasi

###### 2.1.1.1 Pengertian Investasi

Menurut Sunariyah (2006:4) : “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang”. Sedangkan Menurut Suad Husnan (2005:15) : “Investasi adalah sejumlah uang yang ditanamkan dalam jangka waktu tertentu yang tujuannya untuk mendapatkan uang lebih banyak di masa mendatang”.

Jogiyanto (2003:5) mendefinisikan investasi sebagai : “Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi efisien selama periode tertentu”.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan sebuah pengorbanan atau komitmen akan sejumlah dana pada satu atau lebih asset di masa sekarang dalam suatu periode tertentu untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi di masa depan. Dalam merencanakan investasi perlu suatu pertimbangan dan perhitungan yang matang karena disamping adanya harapan akan mendapatkan keuntungan juga terdapat

ketidakpastian yang tercermin dalam risiko investasi yang harus dihadapi oleh investor.

### 2.1.1.2 Jenis Investasi

Pentingnya Berdasarkan pemilikan aktiva finansial (*financial asset*) dalam rangka investasi pada sebuah institusi atau perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara menurut Jogiyanto (2010:7) yaitu : “ 1. Investasi langsung (*Direct Investment*) dan 2. Investasi tidak langsung.” Berikut penjelasannya :

#### 1. Investasi langsung (*Direct Investment*)

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*money market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan. Investasi langsung juga dapat diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi/perusahaan tertentu yang secara resmi telah *go public* dengan tujuan mendapatkan tingkat keuntungan berupa deviden dan *capital gain*.

#### 2. Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan sumber dana yang diperoleh untuk diinvestasikan. Ini berarti bahwa perusahaan investasi membentuk dan menjualnya eceran kepada publik

dalam bentuk saham-saham. Investasi tidak langsung lewat perusahaan investasi ini menarik bagi investor paling tidak karena dua alasan utama, yaitu:

- a. Investor dengan modal kecil dapat menikmati keuntungan
- b. Membentuk serta membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang mendalam

Berdasarkan bentuknya (Bodie, Zvi, Alex Kane & Alan J. Marcus, 1995 : 3 ) investasi dibedakan menjadi dua macam, yaitu : “ Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan Investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas (*marketable security/ financial assets*)”. Berikut penjelasannya :

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*)

Investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, intan, perumahan dan sebagainya.

2. Investasi dalam bentuk surat berharga atau sekurits (*marketable security/ financial assets*)

Investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga atau perorangan tertentu.

## 2.1.2 Pasar Modal

### 2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal

Kinerja Pasar modal terdiri dari dua kata yaitu pasar dan modal. Martalena dan Malinda (2011:2) mendefinisikan: “Pasar modal adalah tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang.”

Menurut Sutrisno (2012:300): “Pasar modal atau *capital market* berkaitan dengan penyediaan dana-dana yang berjangka panjang. Pasar modal dan industri sekuritas merupakan salah satu indikator untuk menilai perekonomian suatu negara apakah berjalan dengan baik atau tidak.”

Menurut Sunariyah (2011:5)

pasar modal merupakan tempat bertemunya individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*investor/surplus funds*) dan individu atau sekelompok orang yang membutuhkan modal (emiten) dalam menjalankan suatu usaha. Pasar modal seringkali dijadikan objek penelitian karena sifatnya yang representasi dapat menggambarkan kondisi perekonomian di suatu negara. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang masing-masing perusahaan.

Menurut Martalena dan Malinda (2011:2) pasar modal memiliki peranan dan manfaat bagi para investor dan beberapa emiten diantaranya:

1. Pasar modal sebagai wahana pengalokasian dana secara efisien.
2. Pasar modal merupakan alternatif investasi
3. Pasar modal memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.
4. Pasar modal merupakan pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan

5. Pasar modal menunjukkan peningkatan aktivitas ekonomi secara nasional

Menurut Suad Husnan (2004:3) mendefinisikan bahwa pasar modal yaitu :

Pasar modal dapat didefinisikan juga sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta.

Berdasarkan definisi di atas, disebutkan bahwa di pasar modal diperdagangkan berbagai komoditas modal sebagai instrument jangka panjang. Komoditas modal tersebut dibagi menjadi dua kelompok yaitu modal hutang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas seperti saham, waran, dan *right*. Sedangkan modal hutang adalah surat berharga yang bersifat hutang atau sering juga disebut sebagai surat berharga pendapatan tetap (*fixed income*) seperti obligasi dan obligasi konversi.

Lebih luas lagi, Jogiyanto Hartono (2008:3) mendefinisikan tiga istilah yang berkaitan dengan pasar modal yaitu pasar, modal, dan pasar modal yaitu sebagai berikut :

Pasar adalah suatu situasi dimana para pelakunya (penjual dan pembeli) dapat menegosiasikan pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas. Modal adalah suatu yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber dana untuk melaksanakan kegiatan perusahaan. Sedangkan pasar modal merupakan suatu situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi

terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas dan komoditas yang dipertukarkan disini adalah modal.

Sedangkan menurut Rusdin (2008:1) definisi capital market atau pasar modal dalam pengertian luas dan pengertian khusus adalah sebagai berikut:

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

Berdasarkan teori di atas, penulis berpendapat bahwa pasar modal layaknya pasar tradisional yang mempertemukan pihak kelebihan dana (pembeli efek) dengan pihak yang kekurangan dana (penerbit efek) yang terhimpun dalam wadah jual beli instrumen pasar modal hingga terbentuknya permintaan dan penawaran atas efek.

Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 2003, pengertian pasar modal yang lebih spesifik, yaitu : “Kegiatan yang bersangkutan dengan: 1.Penawaran umum dan perdagangan efek, 2. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan 3. lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Berikut penjelasannya :

1. Penawaran umum dan perdagangan efek. Penawaran umum atau sering juga disebut sebagai *go publik* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya dipasar perdana untuk dijual kepada masyarakat oleh emiten berdasarkan

UUPM. Sedangkan perdagangan efek adalah kegiatan jual beli efek yang terjadi dipasar sekunder.

2. Perusahaan publik dengan efek yang diterbitkannya. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3 Milyar. Selain perusahaan memiliki kriteria tersebut, maka selama itu juga perusahaan itu wajib memenuhi kebutuhan-kebutuhan dibidang pasar modal yang mengatur perusahaan publk.
3. Lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Lembaga tersebut diantaranya akunatan, konsultan hukum, penilai, dan notaris. Pasar modal telah menetapkan sangsi atas berbagai pelanggaran dipasar modal bagi pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan dipasar modal termasuk lembaga-lembaga profesi yang berkaitan dengan efek tersebut.

Dari berbagai definisi yang telah diuraikan di atas, maka terdapat berbagai karakteristik dari pasar modal, yaitu:

1. Sebagai jembatan perdagangan antara dua pihak, yaitu pihak yang menegluarkan dana (*investor/Leender*), dan pihak yang membutuhkan dana (*Emiten/borrower*).
2. Komoditas yang diperdagangkan adalah komoditas modal.
3. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panajng) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.

4. Pasar yang menggunakan sistem terorganisir dengan melalui jasa para komisioner, *underwriter* dan pialang.
5. Alternative investasi yang memberikan potensi keuntungan

### 2.1.2.2 Instrumen Pasar Modal

Tujuan Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Instrumen pasar modal merupakan suatu bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya, yang dapat diperjualbelikan. Pemegang instrument pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dengan menahan intrumen tersebut.

Pengertian efek menurut Undang-undang Pasar Modal RI no.8 Tahun 1995 butir 5 tentang Pasar Modal adalah : “Efek adalah surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap rights, waran, opsi, atau setiap turunan (derivative) dari efek atau setiap instrument yang ditetapkan sebagai efek”

Menurut Jogiyanto Hartono (2008:98) mendefinisikan instrumen pasar modal adalah sebagai berikut : “Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan pasar modal diantaranya adalah saham biasa, saham *preferent*, obligasi, obligasi *konversi*, *right insue*, dan waran”.



Menurut Martalena dan Malinda (2011:6) terdapat beberapa instrumen pasar modal yang sering digunakan oleh para investor dan emiten diantaranya 1. Saham, 2. Obligasi, 3. *Right issue*, 4. Waran, dan 5. Reksadana. Berikut penjelasannya :

1. Saham  
Saham merupakan suatu tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam perusahaan atau perusahaan terbatas.
2. Obligasi  
Obligasi merupakan efek yang bersifat hutang jangka panjang.
3. *Right issue*  
*Right issue* merupakan hak memesan saham terlebih dahulu dengan harga tertentu dan diperdagangkan dalam waktu yang sangat singkat (dua minggu)
4. Waran  
Waran merupakan hak untuk membeli saham baru pada harga tertentu dimasa yang akan datang. Waran dapat diperdagangkan enam bulan setelah diterbitkan dengan masa berlaku tiga sampai lima tahun.
5. Reksadana  
Reksadana merupakan portofolio asset yang dibentuk oleh manajer investasi.

### 2.1.2.3 Peranan Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran sangat besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*)

sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh *return* yaitu laba bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:2).

Di lain pihak, Sunariyah (2000:8) mengemukakan peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah sebagai berikut : “1. Fungsi Tabungan (*Saving Function*), 2. Fungsi kekayaan (*Wealth Function*), 3. Fungsi likuiditas (*Liquidity Function*), dan 4. Fungsi pinjaman (*Credit Function*).” Berikut penjelasannya :

1. Fungsi Tabungan (*Saving Function*)  
Para penabung perlu memikirkan alternatif menabung di wilayah lain, yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah. Dengan membeli surat berharga, masyarakat diharapkan memiliki standar hidup yang lebih baik.
2. Fungsi kekayaan (*Wealth Function*)  
Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan-kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Kekayaan ini tidak dapat mengalami penyusutan (depresiasi) seperti aktiva lain.
3. Fungsi likuiditas (*Liquidity Function*)  
Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan resiko yang sangat minimal, dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah ready market untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang surat berharga.
4. Fungsi pinjaman (*Credit Function*)  
Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pasar modal bagi suatu perekonomian Negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dan pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.

### 2.1.3 Return Saham

*Return* saham menurut Wirama (2009:3) adalah imbalan investasi yang dilakukan dengan cara membeli saham di pasar modal, baik pasar primer maupun pasar sekunder. *Return* adalah tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Menurut Bodie ( 1998 ) dalam Handojo ( 2007:7), pengertian tingkat pengembalian investasi adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan. Sedangkan menurut Sulaiman dan Handi (2008:114) *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri dari deviden dan capital gain/loss.

Menurut Jogiyanto (2007:197) “*return* saham adalah salah satu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atau investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi saham yang ditanam oleh pemegang saham.

Menurut Indra (2006:245) Rumus *return* saham adalah :

$$\text{Return Saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham individual (dalam hal ini indeks saham individual) pada periode t, dan

$P_{t-1}$  = Harga (indeks) saham individual pada periode sebelumnya (t-1).

#### 2.1.3.1 Komponen *Return*

Menurut Handojo (2007:7), komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu:

1. *Current Income* (pendapatan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh dari pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, obligasi, dividen, dan sebagainya.
2. *Capital gain* (keuntungan selisih harga) yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan beli suatu instrument investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat pengembalian yang ditentukan.

### 2.1.3.2 Jenis-jenis *Return*

Handoyo (2007:7) mengungkapkan, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*)

1. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan dipergunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa datang.
2. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang yang dihitung dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlahkannya.

### 2.1.4 *Return on Investment* (ROI)

#### 2.1.4.1 Pengertian *Return on Investment* (ROI)

Menurut Bambang Hariadi (2005:381) menjelaskan pengertian *return on investment* (ROI) sebagai berikut:

*Return On Investment* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian prestasi pusat investasi dengan cara membandingkan *Return On Investment* yang dapat dicapai oleh pusat investasi yang bersangkutan dengan *Return On Investment* yang diharapkan.

Hansen & Mowen (2009:576) mengemukakan bahwa : “*Return On Investment* adalah rasio laba operasi terhadap aktiva operasi rata-rata.” Sedangkan menurut

Djazuli (2006:54) ROI merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang akan dikeluarkan.

Seperti yang dipaparkan oleh Mulyadi(2001:441) bahwa: “*Return On Investment (ROI)* merupakan perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba.”ROI juga dapat dirinci kedalam margin dan rasio-rasio perputaran. Dari rincian tersebut ROI dapat diketahui dengan cara mengalikan antara margin dengan perputaran. Margin sendiri diketahui dengan cara membagi antara laba operasi dengan penjualan. Hal ini menunjukkan jumlah laba operasi yang dihasilkan dari setiap penjualan. Sedangkan perputaran diketahui dengan cara membagi penjualan dengan aktiva rata-rata. Perputaran menunjukkan jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap rupiah yang dihasilkan dalam aktiva operasi. Hal ini menunjukkan produktivitas aktiva yang digunakan untuk menghasilkan penjualan.

Menurut Lukman Syamsudin ( 2004:63) mengatakan bahwa: “*Return On Investmen (ROI)* adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia diperusahaan. ”

Sedangkan menurut Bambang Riyanto(2004:215) menjelaskan bahwa :“*Return On Investment* sama dengan laba bersih terhadap total aktiva. Rasio ini mencoba mengukur efektivitas sumber daya perusahaan. Uraian ini khususnya dapat

diterapkan dalam mengukur kinerja masing-masing segment atau divisi dari suatu perusahaan.”

Dari pengertian yang telah diuraikan diatas dapat dikatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) adalah rasio keuntungan bersih sebelum pajak dengan aktiva untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari investasi yang dimiliki oleh perusahaan.

Soleman (2008:414) menyatakan bahwa ROI menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan perusahaan, karena meningkatnya kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang digunakan untuk menutup investasi yang telah dikeluarkan. Hal ini tentu dapat meningkatkan tingkat pengembalian saham pada investor. Sedangkan ROI negatif menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Cara menghitung ROI adalah sebagai berikut (Hansen dan Mowen, 2009:576):

$$ROI = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Average Operating Assets}}$$

Keterangan:

Operating Income = laba sebelum bunga dan pajak

Average Operating Assets = Aktiva operasi rata-rata

### 2.1.4.2 Keunggulan dan Kelemahan ROI Sebagai Pengukur Kinerja

*Return On Investment* (ROI) mendorong manajer untuk memberi perhatian pada perbaikan profitabilitas divisinya melalui peningkatan penjualan, pengendalian biaya, dan pemanfaatan aktiva secara efisien. Ukuran kinerja dapat juga mengakibatkan manajer meningkatkan *Return On Investment* (ROI) dengan mengorbankan manfaat jangka panjang demi manfaat jangka pendek, dan masih banyak lagi kelemahan dan keunggulan *Return On Investment* (ROI) lainnya.

Seperti dijelaskan oleh Mulyadi (2001:450) *Return On Investment* (ROI) sebagai pengukur kinerja pusat laba memiliki keunggulan-keunggulan sebagai berikut:

1. *Return On Investment* (ROI) mendorong manajer pusat laba menaruh perhatian yang seksama terhadap hubungan antara pendapatan penjualan, biaya dan investasi.
2. *Return On Investment* (ROI) mendorong manajer pusat laba melaksanakan efisiensi biaya.
3. *Return On Investment* (ROI) mencegah manajer pusat laba melakukan investasi yang berlebihan didalam pusat laba yang dipimpinnya.

Sedangkan menurut Hansen dan Mowen (2005:123) keunggulan *Return On Investment* (ROI), sedikitnya ada tiga hasil positif dari penggunaan ROI :

1. Mendorong manajer untuk memfokuskan pada hubungan antara penjualan, beban dan investasi,
2. Mendorong manajer untuk memfokuskan pada efisiensi biaya
3. Mendorong manajer untuk memfokuskan pada efisiensi aktivitas operasional.

Dari kedua keunggulan ROI di atas dapat dikatakan bahwa ROI mendorong manajer pusat laba menaruh perhatian yang seksama terhadap hubungan antara



pendapatan penjualan, biaya dan investasi, ROI mendorong manajer pusat laba melaksanakan efisiensi biaya, ROI mencegah manajer pusat laba melakukan investasi yang berlebihan didalam pusat laba yang dipimpinnya serta ROI mendorong manajer untuk memfokuskan pada hubungan antara penjualan, beban dan investasi, mendorong manajer untuk memfokuskan pada efisiensi biaya dan mendorong manajer untuk memfokuskan pada efisiensi aktivitas operasional.

Adapun kelemahan dari *Return On Investment* (ROI) menurut Mulyadi (2001:453) diantaranya sebagai berikut:

1. *Return On Investment* (ROI) tidak mendorong manajer pusat laba untuk melakukan investasi dalam proyek yang akan berakibat menurunkan kembalian investasi pusat laba, meskipun proyek tersebut menaikkan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan
2. *Return On Investment* (ROI) mengakibatkan manajer pusat laba memusatkan perhatiannya kepada sasaran jangka pendek dengan mengorbankan sasaran jangka panjang
3. *Return On Investment* (ROI) sebagai pengukur kinerja pusat laba sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap, karena biasanya perhitungan *return on investment* didasarkan atas laba bersih menurut akuntansi (yang biasanya depresiasi diperhitungkan sebagai biaya dengan menggunakan metode garis lurus), maka kinerja pusat laba tidak dapat dicerminkan dengan cermat melalui ukuran kinerja *return on investment*.

Sedangkan menurut Hansen dan Mowen (2005:124) kelemahan *Return On Investment* (ROI) penekanan yang berlebihan pada ROI dapat menghasilkan pemikiran yang sempit, dua aspek negatif dari ROI yang sering dibutuhkan:

1. ROI mengakibatkan fokus yang sempit pada profitabilitas divisi keseluruhan perusahaan
2. ROI mendorong para manajer untuk berfokus pada kepentingan jangka pendek dan mengorbankan kepentingan jangka panjang.

Dari kedua kelemahan-kelemahan ROI di atas dapat dikatakan bahwa ROI tidak mendorong manajer pusat laba untuk melakukan investasi dalam proyek yang akan berakibat menurunkan kembalian investasi pusat laba, meskipun proyek tersebut menaikkan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan, ROI mengakibatkan manajer pusat laba memusatkan perhatiannya kepada sasaran jangka pendek dengan mengorbankan sasaran jangka panjang ROI sebagai pengukur kinerja pusat laba sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap, karena biasanya perhitungan *return on investment* didasarkan atas laba bersih menurut akuntansi (yang biasanya depresiasi diperhitungkan sebagai biaya dengan menggunakan metode garis lurus), maka kinerja pusat laba tidak dapat dicerminkan dengan cermat melalui ukuran kinerja *return on investment* dan ROI mengakibatkan fokus yang sempit pada profitabilitas divisi keseluruhan perusahaan, ROI mendorong para manajer untuk berfokus pada kepentingan jangka pendek dan mengorbankan kepentingan jangka panjang.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu dapat ditunjukkan pada tabel 1.1 berikut ini :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	Lilis dan Deddy	2008	Pengaruh <i>return on investment</i> (ROI) dan <i>economic value added</i> (EVA) pada <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2004-2006.	<i>Return on investment</i> (ROI), <i>economic value added</i> (EVA) dan <i>return</i> saham	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>Return on investment</i> dan <i>economic value added</i> secara persial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham (RoR)
2	Dyah Kumala Trisnaeni	2007	Pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROI, dan ROE terhadap <i>return</i> saham pada 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003-2005.	Rasio EPS, PER, DER, ROI, ROE dan <i>return</i> saham	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS, DER, ROI, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, hanya variabel PER yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
3	Dodd dan Chen dalam Octora dkk	2003	Hubungan EVA dan ROI dengan <i>rate of return</i>	EVA, ROI dan <i>rate of return</i>	Hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa EVA hanya mampu menunjukkan hubungan dengan <i>rate of return</i> sebesar 20,2%

				<p>,sedangkan ROI menunjukkan hubungan yang lebih kuat yaitu sebesar 24,5%. Penelitian ini merekomendasikan bahwa ROI mempunyai hubungan yang lebih kuat dibandingkan EVA terhadap <i>rate of return</i> saham.</p>
4	Dewi	2004	<p>Pengaruh EVA dan Rasio Keuangan yang diprosikan dengan ROE, ROI dan EPS terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur di BEJ.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama baik EVA maupun rasio keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham akan tetapi ketika diuji secara parsial baik EVA maupun rasio keuangan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.</p>
5	Juanda	2003	<p>Pengaruh PER, ROI, ROE, PBV dan OPM terhadap <i>return</i> saham</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER dan ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. ROE, PBV, dan OPM tidak memiliki pengaruh</p>

					yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6	Geterida Pinangkaan	2012	Pengaruh <i>Return On Investment</i> (ROI) dan Economic Value Added (EVA) terhadap <i>return</i> saham studi kasus pada perusahaan semen, Perusahaan yang telah go publik dan memperdagangkan sahamnya di BEI tahun 2005-2009.		Hasil penelitian ini bahwa ROI dan EVA secara bersama-sama mempunyai hubungan yang cukup kuat terhadap <i>return</i> saham. Tapi secara parsial ROI dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
7	Vera Anis dan Untung Sriwidodo	2012	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham investor pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.		Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROI, ROE dan EPS tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham dan variabel EVA ada pengaruh yang signifikan dengan <i>return</i> saham. Secara bersama-sama ROI, ROE, EVA dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Sumber : Penelitian terdahulu.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Individu maupun organisasi yang menanamkan modalnya di pasar modal mengharapkan dana yang dimilikinya dapat dimanfaatkan seoptimal mungkin. Hal ini berkaitan erat dengan tujuan yang ingin dicapai baik oleh perusahaan maupun individu. Investor merupakan orang atau badan hukum yang mempunyai uang dan melakukan investasi atau penanaman modal, dan sering disebut pemodal. Pemanfaatan modal ini dilakukan sedemikian rupa sehingga *actual return* sesuai dengan *expected return* bahkan jika memungkinkan dapat melebihinya.

Definisi investasi menurut Tandelilin (2010:1) adalah: “Komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang”. Jadi, investasi dapat diartikan sebagai dana saat ini dengan harapan dana yang ditanamkan akan didapatkan positif return di masa yang akan datang. Investasi dapat dilakukan dalam bentuk aktiva riil atau aktiva berwujud seperti tanah, emas, dan lain-lain. Bentuk lain dari investasi adalah dalam bentuk surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*) misalnya saham dan obligasi.

Para investor selalu berusaha untuk menilai kemampuan kinerja ditempat mereka menanamkan investasinya, karena hal ini berkaitan dengan keamanan dana yang mereka tanamkan serta berkaitan dengan return saham yang diharapkan oleh investor. Investor akan menanamkan investasinya dalam bentuk saham melalui pasar modal, Menurut Fahmi dan Hadi (2011) pasar modal (*capital market*) adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi

(*bond*) dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan memperoleh laba sebagai kinerja pusat laba untuk memperkuat dana perusahaan. Salah satu alat ukur untuk mengukur kinerja pusat laba yaitu dengan *Return On Investment* (ROI).

Dalam mengukur kinerja suatu pusat laba, maka laba perlu dihubungkan dengan investasi atau *asset* yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Hal ini dikarenakan laba yang merupakan selisih antara pendapatan dan biaya tidak dapat berdiri sendiri sebagai ukuran kinerja pusat laba. Dengan mempertimbangkan *asset* yang digunakan, maka akan menunjukkan bagaimana unit usaha tersebut menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Menurut Bambang Hariadi (2005:381) pengertian *return on investment* (ROI) sebagai berikut:

*Return On Investment* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian prestasi pusat investasi dengan cara membandingkan *Return On Investment* yang dapat dicapai oleh pusat investasi yang bersangkutan dengan *Return On Investment* yang diharapkan.

ROI merupakan teknik yang sudah lazim digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Dengan ROI kita dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi. Ukuran ini juga memungkinkan kita untuk menilai pengembalian perusahaan.

Menurut James Van Home dan John W. Machowicz ( 2001 : 245) mengemukakan tingkat pengembalian (*return*) saham sebagai berikut :

*“Return from holding an investor over some period is simply any cash payment received due to ownership, plus the change in market price, dividend by the beginning price. Return comes from two sources: income price appreciation (changes)”*.

Eduardus Tandelilin (2001:47) mengemukakan bahwa:

“*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.”

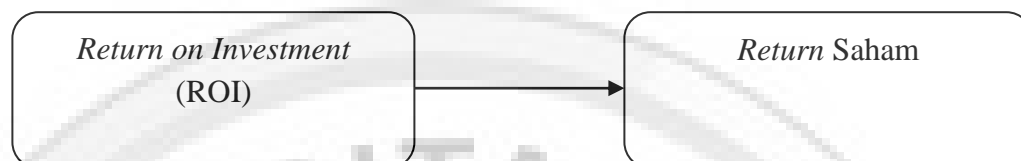
Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Menurut Dhamastuti (2004:18): “Apabila perusahaan memperoleh tingkat *Return On Investment* (ROI) yang tinggi maka banyak para investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.” Sehingga dengan banyaknya penawaran terhadap saham perusahaan maka harga saham di bursa efek akan tinggi. Kenaikan harga saham diharapkan memberikan indikasi terhadap *return* saham yang akan diterima. Dengan *return* yang tinggi dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan investor.

Hal ini menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang baik. Investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Hasil penelitian Juanda (2003) membuktikan bahwa *return on investment* (ROI) mempunyai pengaruh positif dan terhadap *return* saham, artinya bahwa semakin tinggi *return on investment* (ROI), maka semakin tinggi *return* saham.

Dari uraian di atas dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan bagan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pikir Penelitian**



#### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

ROI berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.