

II. LANDASAN TEORI

2.1 Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu *asset* (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang (Martono dan D. Agus Marjito, 2002:138).

2.1.2 Jenis-Jenis Investasi

Menurut Senduk (2004:24) bahwa jenis-jenis investasi yang tersedia di pasaran antara lain :

a. Tabungan di bank

Dengan menyimpan uang di tabungan, maka akan mendapatkan suku bunga tertentu yang besarnya mengikuti kebijakan bank bersangkutan. Produk tabungan biasanya memperbolehkan kita mengambil uang kapanpun yang kita inginkan.

b. Deposito di bank

Produk deposito hampir sama dengan produk tabungan. Bedanya, dalam deposito tidak dapat mengambil uang kapanpun yang diinginkan, kecuali apabila uang tersebut sudah menginap di bank selama jangka waktu tertentu (tersedia pilihan antara satu, tiga, enam, dua belas, sampai dua puluh empat bulan, tetapi ada juga yang harian). Suku bunga deposito biasanya lebih tinggi daripada suku bunga tabungan. Selama

deposito kita belum jatuh tempo, uang tersebut tidak akan terpengaruh pada naik turunnya suku bunga di bank.

c. Saham

Saham adalah kepemilikan atas sebuah perusahaan tersebut. Dengan membeli saham, berarti membeli sebagian perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut mengalami keuntungan, maka pemegang saham biasanya akan mendapatkan sebagian keuntungan yang disebut *dividen*. Saham juga bisa dijual kepada pihak lain, baik dengan harga yang lebih tinggi yang selisih harganya disebut *capital gain* maupun lebih rendah daripada kita membelinya yang selisih harganya disebut *capital loss*. Jadi, keuntungan yang bisa didapat dari saham ada dua yaitu *dividen* dan *capital gain*.

d. Properti

Investasi dalam properti berarti investasi dalam bentuk tanah atau rumah.

Keuntungan yang bisa didapat dari properti ada dua yaitu :

- (a) Menyewakan properti tersebut ke pihak lain sehingga mendapatkan uang sewa.
- (b) Menjual properti tersebut dengan harga yang lebih tinggi.

e. Barang-barang koleksi

Contoh barang-barang koleksi adalah perangkai, lukisan, barang antik, dan lain-lain.

Keuntungan yang didapat dari berinvestasi pada barang-barang koleksi adalah dengan menjual koleksi tersebut kepada pihak lain.

f. Emas

Emas adalah barang berharga yang paling diterima di seluruh dunia setelah mata uang asing dari negara-negara G-7 (sebutan bagi tujuh negara yang memiliki

perekonomian yang kuat, yaitu Amerika, Jepang, Jerman, Inggris, Italia, Kanada, dan Perancis). Harga emas akan mengikuti kenaikan nilai mata uang dari negara-negara G-7. Semakin tinggi kenaikan nilai mata uang asing tersebut, semakin tinggi pula harga emas. Selain itu harga emas biasanya juga berbanding searah dengan inflasi. Semakin tinggi inflasi, biasanya akan semakin tinggi pula kenaikan harga emas. Seringkali kenaikan harga emas melampaui kenaikan inflasi itu sendiri.

g. Mata uang asing

Segala macam mata uang asing biasanya dapat dijadikan alat investasi.

Investasi dalam mata uang asing lebih beresiko dibandingkan dengan investasi dalam saham, karena nilai mata uang asing di Indonesia menganut sistem mengambang bebas (*free float*) yaitu benar-benar tergantung pada permintaan dan penawaran di pasaran. Di Indonesia mengambang bebas membuat nilai mata uang rupiah sangat fluktuatif.

h. Obligasi

Obligasi atau sertifikat obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan, baik untuk menambah modal perusahaan atau membiayai suatu proyek pemerintah. Karena sifatnya yang hampir sama dengan deposito, maka agar lebih menarik investor suku bunga obligasi biasanya sedikit lebih tinggi dibanding suku bunga deposito. Selain itu seperti saham kepemilikan obligasi dapat juga dijual kepada pihak lain baik dengan harga yang lebih tinggi maupun lebih rendah daripada ketika membelinya.

2.1.3 Tipe-Tipe Investor

Tipe-tipe investor menurut profil resiko dalam berinvestasi dapat dideskripsikan sebagai berikut :

1. *Defensive*

Investor dengan tipe *defensive*, investor ini berusaha untuk mendapatkan keuntungan dan menghindari resiko sekecil apapun dari investasi yang dilakukan. Investor tipe ini tidak mempunyai keyakinan yang cukup dalam hal spekulasi, dan lebih memilih untuk menunggu saat-saat yang tepat dalam berinvestasi agar investasi yang dilakukan terbebas dari resiko.

2. *Conservative*

Investor dengan tipe *conservative*, biasanya berinvestasi untuk meningkatkan kualitas hidup keluarga dan dengan rentang waktu investasi yang cukup panjang, misalnya, untuk pendidikan perguruan tinggi anak atau biaya hidup di hari tua. Investor tipe ini memiliki kecenderungan menanam investasi dengan keuntungan (*yield*) yang layak saja dan tidak memiliki resiko besar, karena filosofi investasi mereka untuk menghindari resiko. Walaupun investor *conservative* sering berinvestasi, investor ini umumnya mengalokasikan sedikit waktu untuk menganalisa dan mempelajari portofolio investasinya.

3. *Balanced*

Investor dengan tipe *balanced*, merupakan tipe investor yang menginginkan resiko menengah. Investor tipe ini selalu mencari proporsi yang seimbang antara resiko yang dimungkinkan terjadi dengan pendapatan yang dapat diraih. Tipikal investor ini

bahwa mereka akan selalu berhati-hati dalam memilih jenis investasi, dan hanya investasi yang proporsional antara resiko dan penghasilan yang bisa diperoleh yang akan dipilih.

4. *Moderately aggressive*

Moderately aggressive, merupakan tipe investor yang tenang atau tidak ekstrim dalam menghadapi resiko. Investor ini cenderung memikirkan kemungkinan terjadinya resiko dan kemungkinan bisa mendapatkan keuntungan. Dalam hal ini, investor dengan tipe *moderately aggressive* selalu tenang dalam mengambil keputusan investasi karena keputusan yang ditetapkan sudah dipikirkan sebelumnya.

5. *Aggressive*

Investor *aggressive*, atau biasa disebut 'pemain', adalah kebalikan dari investor *conservative*. Mereka sangat teliti dalam menganalisa portofolio yang dimiliki. Semakin banyak angka-angka dan fakta yang bisa dianalisa adalah semakin baik. Investor tipe ini umumnya berinvestasi dengan rentang waktu relatif pendek karena mengharapkan adanya keuntungan yang besar dalam waktu singkat. Walaupun tidak berharap untuk merugi, namun setiap investor *aggressive* menyadari bahwa kerugian adalah bagian dari permainan.

2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi

Faktor-faktor yang memengaruhi para investor untuk berinvestasi antara lain :

1. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Expected Rate of Return*)

Faktor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi internal maupun eksternal perusahaan.

Kondisi internal adalah tingkat efisiensi pada proses produksi dan distribusi,

kualitas sumber daya manusia, maupun tingkat teknologi yang digunakan. Adapun kondisi eksternal adalah perkiraan tingkat produksi, pertumbuhan ekonomi domestik maupun internasional dan kebijakan pemerintah.

2. Tingkat Bunga

Faktor utama yang menentukan biaya investasi adalah tingkat bunga pinjaman.

Semakin tinggi tingkat bunga pinjaman maka biaya investasi semakin mahal.

3. Ketersediaan Faktor-Faktor Produksi

Berbicara tentang produksi tidak lepas dari faktor produksi yang digunakan.

Ketersediaan faktor produksi yang banyak dan mudah didapat akan menarik minat berinvestasi. Misal: Indonesia memiliki penduduk yang besar (merupakan aset tenaga kerja dan pasar bagi produk yang dihasilkan) dan kekayaan alam yang banyak. Kondisi ini akan menarik minat investor baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

4. Peluang Pasar

Suatu keputusan investasi tidak akan menguntungkan apabila tidak memiliki pasar.

Semakin besar pasar bagi hasil produksi maka investasi akan semakin menguntungkan.

5. Iklim Usaha yang Kondusif

Kebijakan pemerintah pusat maupun daerah yang mendukung iklim investasi akan menarik minat investor. Misal: pemerintah memberikan kemudahan dalam perizinan usaha, perbaikan infrastruktur, dan sebagainya.

6. Terjaminnya Keamanan dan Stabilitas Politik

Suatu daerah atau negara yang sering terjadi konflik atau kerusuhan, akan mengurangi minat investor. Pelaku investasi tidak mau berisiko terhadap keamanan aset usahanya apabila pemerintah maupun masyarakat tidak menjaga keamanan. Terdapat hubungan yang erat antara tingkat keamanan dan stabilitas politik.

2.2 Sektor Kontruksi dan Bangunan

Sektor konstruksi dan bangunan menurut BPS adalah suatu kegiatan yang hasil akhirnya berupa bangunan/konstruksi yang menyatu dengan lahan tempat kedudukannya, baik yang digunakan sebagai tempat tinggal atau sarana kegiatan lainnya. Hasil kegiatan yang diciptakan oleh kegiatan ini dapat dilihat melalui : gedung, jalan, jembatan, rel dan jembatan kereta api, terowongan, bangunan air dan drainase, bangunan sanitasi, landasan pesawat terbang, dermaga, bangunan pembangkit listrik, transmisi, distribusi dan bangunan jaringan komunikasi.

2.2.1 Rangkaian Kegiatan yang Termasuk Sektor Kontruksi dan Bangunan

1. Penyiapan Lahan

Beberapa usaha yang terlibat dalam usaha ini meliputi usaha pembongkaran dan penghancuran gedung atau bangunan lain serta pembersihan. termasuk peledakan, tes pengeboran, pengurukan dan perataan, pemindahan tanah, pembuat saluran untuk mengeringkan lahan. Namun komponen penyiapan usaha pertambangan tidak termasuk ke dalam usaha penyiapan lahan.

2. Konstruksi Umum

Konstruksi umum ini meliputi konstruksi sipil gedung dan konstruksi selain jalan.

Konstruksi sipil khusus gedung meliputi usaha pembangunan gedung yang dipakai untuk bangunan hunian biasa, gedung pendidikan, peribadatan, balai pengobatan, perkantoran, penginapan, pusat perdagangan, kawasan industri/pabrik, gedung terminal/stasiun, gedung olahraga, gedung kesenian/hiburan, bangunan pergudangan, hanggar. Sedangkan konstruksi sipil non gedung meliputi : konstruksi jalan, jembatan dan landasan pesawat terbang, konstruksi jalan dan jembatan kereta api, bangunan terowongan, konstruksi pengairan, konstruksi sistem penyaluran dan penampungan air bersih, air konstruksi sistem penyaluran dan penampungan air bersih, air limbah dan *drainase*, konstruksi pengolahan, penyaluran dan penampungan minyak dan gas, pengerukan, konstruksi dermaga, konstruksi sipil lainnya.

3. Elektrik dan Komunikasi

Meliputi : konstruksi elektrikal, konstruksi telekomunikasi sarana bantu navigasi laut dan rambu sungai, navigasi udara dan peralatan penyelamatan, sinyal dan telekomunikasi kereta api, sentral telekomunikasi, konstruksi elektrik dan telekomunikasi.

4. Konstruksi Khusus

Meliputi : pemasangan pondasi dan pilar, pembuatan/pengeboran sumur air, pemasangan *steiger*, pembuatan atap, pemasangan bangunan/konstruksi *prefab* dan pemasangan kerangka baja, instalasi gedung, instalasi bangunan sipil.

2.2.2 Peranan Konstruksi Pada Perekonomian Indonesia

Krisis ekonomi telah melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 telah menimbulkan dampak yang sangat berat dan bahkan sampai merusak sendi-sendi perekonomian nasional.

Sebagai salah satu sektor yang memberi sumbangan terbesar pada GDP perekonomian Indonesia, sektor konstruksi tidak bisa dipungkiri memiliki peran strategis pada pembangunan. Peran strategis tersebut antara lain pada penyerapan tenaga kerja, jangkauan rantai pasok yang luas, pendorong sektor-sektor pendukungnya, bahkan mobilisator pertumbuhan produk nasional baik barang maupun jasa.

2.3 Bursa Efek

2.3.1 Pengertian Bursa Efek

Bursa efek adalah suatu sistem *convenant* yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak *deficit* dana) dengan pembeli efek (pihak yang *surplus* dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Fungsi dari bursa efek adalah menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat, menciptakan harga wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar, membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha melalui penghimpunan dana masyarakat dalam kepemilikan saham-saham perusahaan (Hartri, 2008 : 2). Efek adalah setiap surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti *right* (*right issue*), waran (*warrant*), unit penyertaan

kontrak, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap turunan (*derivatif*) dari efek.

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum efek, baik efek yang bersifat ekuitas (saham), efek yang bersifat hutang (obligasi) maupun efek yang bersifat syariah (*sukuk*). Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh *emiten* untuk menjual efek kepada masyarakat. Transaksi bursa adalah kontrak yang dibuat oleh anggota bursa efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek mengenai jual beli efek, pinjam meminjam efek atau kontrak lain mengenai efek atau harga efek.

Transaksi atau jual beli di lantai bursa efek terjadi ketika pihak perusahaan yang memerlukan modal tambahan menerbitkan surat berharga seperti saham, obligasi atau surat berharga lainnya, kemudian menjualnya kepada pemilik dana (*investor*) melalui proses tawar-menawar di lantai bursa efek sehingga menyebabkan *investor* menjadi pemilik sebagian saham perusahaan. Dalam hal terjadinya transaksi jual beli ini, perusahaan yang ingin menambah modal harus terlebih dahulu mencatatkan (*listing*) sahamnya di pasar modal dan kemudian melakukan emisi efek atau saham (Kristin, 2004).

2.3.2 Peranan Bursa Efek

Bursa efek memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi, yaitu : pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal

(investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Secara makro ekonomi bursa efek berfungsi sebagai sarana pemerataan pendapatan. Masyarakat dapat menikmati keuntungan dari perusahaan walaupun mereka bukan pendiri atau pengelola, yaitu dengan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga keuntungan perusahaan dapat dinikmati masyarakat umum dengan bantuan bursa efek. Bagi perusahaan, bursa efek juga memberikan keuntungan besar, yaitu untuk mengembangkan usahanya (ekspansi) dengan menggunakan dana dari hasil penjualan saham tanpa harus hutang ke bank yang bunganya cukup besar dan syarat yang rumit. Bursa efek juga sebagai *Leading Indicator* perekonomian suatu negara, jika kondisinya baik atau berkembang, maka ekonomi suatu negara tersebut juga akan baik (tidak berlaku mutlak).

Keberadaan bursa efek menciptakan banyak lapangan pekerjaan yang bergerak dalam bidang keuangan, misalnya *broker efek, fund manager, underwriter, asset managemen*, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring dan Penjamin Efek Indonesia (KPEI), akuntan publik, konsultan keuangan, perusahaan penilai, serta pihak lain yang ditetapkan Bapepam-LK.

2.3.3 Instrumen Bursa Efek

Instrumen atau surat-surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek sering disebut efek. Instrumen/efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia antara lain :

- a. Saham, merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dengan adanya modal yang disetor. Keuntungan yang diperoleh dari saham tersebut disebut *dividen*. Adapun jenis saham dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).
- b. Obligasi, merupakan surat pengakuan utang jangka panjang yang dikeluarkan suatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh dana. Pemegang obligasi akan memperoleh bunga secara periodik dan akan menerima pokok pinjaman pada tanggal jatuh tempo. Keuntungan membeli obligasi diwujudkan dalam bentuk kupon.
- c. *Derivatif*, adalah bentuk turunan dari saham, di Bursa Efek Indonesia *derivatif* yang sering diperdagangkan yaitu *warrant* dan *right issue*.
 1. *Warrant*, yaitu efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang efek untuk membeli saham langsung dari perusahaan tersebut dengan harga dan waktu yang telah ditetapkan.
 2. *Right issue*, yaitu hak dari pemegang saham yang ada untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain atau hak memesan efek terlebih dahulu.

2.3.4 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks, ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral. Indeks tersebut adalah :

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
2. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.

3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks IDX30, menggunakan 30 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.
6. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sektor yang sama.
7. *Jakarta Islamic Index*, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK (Kini OJK).
8. *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*, yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK (Kini OJK).
9. Indeks Bisnis-27, menggunakan 27 saham terpilih bekerja sama dengan Harian Bisnis Indonesia.
10. Indeks Pefindo25, menggunakan 25 saham terpilih bekerjasama dengan Pefindo.
11. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 saham terpilih yang menerapkan prinsip tata kelola yang baik dan kepedulian terhadap lingkungan, bekerjasama dengan Yayasan Kehati.
12. Indeks SMinfra18, menggunakan 18 saham terpilih yang bergerak dalam bidang infrastruktur dan penunjangnya, bekerjasama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero).
13. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

2.4 Teori Piotroski F-Score

Piotroski F-Score dirumuskan pada bulan April 2000 oleh Joseph Piotroski, seorang Professor di *Stanford University Graduate School of Business*, pada jurnal yang berjudul *Value Investing : The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers*. Pengujian diimplementasikan pada saham tahun 1976 hingga 1996 dan *Piotroski F-Score* mampu menghasilkan imbal hasil 23% pertahun. Metode *Piotroski F-Score* menetapkan 9 kriteria khusus yang mampu memberi gambaran tentang baik dan buruknya keadaan atau posisi keuangan perusahaan. Yakni kriteria *Net Income, Operating Cash Flow, Return on Assets, Quality of Earning, Long Term Debt vs Assets, Current Ratio, Shares Outstanding, Gross Margin* dan *Asset Turnover*. Pada proses penilaian, skor 1 akan di berikan jika perusahaan memenuhi kriteria dan sebaliknya tidak ada nilai jika tidak memenuhi. Total skor adalah 0 sampai 9, saham yang memiliki total skor 8 dan 9 menandakan kondisi keuangan perusahaan tersebut sangat sehat sedangkan total skor 1 dan 2 menandakan kondisi keuangan perusahaan tersebut kurang sehat.

Penelitian Profesor Joseph Piotroski ini terutama berfokus pada isu-isu pelaporan keuangan. Penelitiannya berfokus pada bagaimana pelaku pasar modal dalam menggunakan informasi akuntansi keuangan untuk tujuan penilaian valuasi dan risiko, bagaimana keuangan, hukum, peraturan yang ada dan lembaga politik pasar modal dalam membentuk perilaku (termasuk praktek-praktek pelaporan keuangan, tata kelola, aktifitas *insider trading* dan perilaku *listing* asing) serta juga alternatif konsekuensi ekonomi dari laporan keuangan dan penyebaran informasi.

Tabel 2.2 Kriteria *Piotroski F-Score*

No	Kriteria	Test	Y/N	Skor
1	<i>Net Income</i>	Apakah <i>net income</i> positif?	Y	1
2	<i>Operating cash flow</i>	Apakah <i>operating cash flow</i> positif?	Y	1
3	<i>Return on assets</i>	Apakah ROA lebih tinggi daripada tahun sebelumnya?	Y	1
4	Quality of Earnings	Apakah <i>operating cash flow</i> > <i>net income</i> ?	Y	1
5	<i>Long-Term Debt vs. Assets</i>	Apakah <i>long-term debt to assets</i> lebih rendah dari tahun sebelumnya?	Y	1
6	<i>Current ratio</i>	Apakah <i>current ratio</i> lebih tinggi dari tahun sebelumnya?	Y	1
7	<i>Shares outstanding</i>	Apakah tidak ada penambahan jumlah saham beredar?	Y	1
8	<i>Gross margin</i>	Apakah <i>gross margin</i> lebih tinggi dari tahun sebelumnya?	Y	1
9	<i>Asset turnover</i>	Apakah <i>asset turnover</i> lebih tinggi dari tahun sebelumnya?	Y	1
F-Score				9

Sumber : Data diolah

Penjelasan lebih lanjut mengenai 9 kriteria khusus tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Net Income*

Laba merupakan indikator prestasi atau kinerja perusahaan yang besarnya tampak di laporan keuangan, tepatnya laba rugi. Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005: 25) mendefenisikan laba sebagai berikut:

Laba (*earnings*) atau laba bersih (*net income*) mengindikasikan profitabilitas perusahaan. Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan merinci bagaimana laba didapat.

Laba terdiri dari empat elemen utama yaitu pendapatan (*revenue*), beban (*expense*), keuntungan (*gain*), dan kerugian (*loss*). Defenisi dari elemen-elemen laba tersebut

telah dikemukakan oleh *Financial Accounting Standard Board* dalam Stice, Stice, dan Skousen (2004: 230)

- a. Pendapatan (*revenue*) adalah arus masuk atau peningkatan lain dari aktiva suatu entitas atau pelunasan kewajibannya (atau kombinasi dari keduanya) dari penyerahan atau produksi suatu barang, pemberian jasa, atau aktivitas lain yang merupakan usaha terbesar atau usaha utama yang sedang dilakukan entitas tersebut.
- b. Beban (*expense*) adalah arus keluar atau penggunaan lain dari aktiva atau timbulnya kewajiban (atau kombinasi keduanya) dari penyerahan atau produksi suatu barang, pemberian jasa, atau pelaksanaan aktivitas lain yang merupakan usaha terbesar atau usaha utama yang sedang dilakukan entitas tersebut.
- c. Keuntungan (*gain*) adalah peningkatan dalam ekuitas (aktiva bersih) dari transaksi sampingan atau transaksi yang terjadi sesekali dari suatu entitas dan dari semua transaksi, kejadian, dan kondisi lainnya yang mempengaruhi entitas tersebut, kecuali yang berasal dari pendapatan atau investasi pemilik.
- d. Kerugian (*loss*) adalah penurunan dalam ekuitas (aktiva bersih) dari transaksi sampingan atau transaksi yang terjadi sesekali dari suatu entitas dan dari semua transaksi, kejadian, dan kondisi lainnya yang mempengaruhi entitas tersebut, kecuali yang berasal dari pendapatan atau investasi pemilik.

2. *Operating Cash Flow*

Perhatian terhadap *Cash flow* ini sangat penting, karena perusahaan dalam operasionalnya harus memperhatikan “kemampuan jangka pendek untuk memenuhi

kebutuhan kas dan kemampuan jangka panjang untuk menghasilkan kas dari sumber eksternal” (Henderson dan Mannes CCM, 1989:1). Selanjutnya karena pada level yang paling mendasar perusahaan adalah melakukan dua kegiatan utama yaitu menghasilkan kas (*cash inflow*) dan menggunakan kas (*cash outflow*). Kas diartikan sebagai “seluruh *cash on hand* dan dana yang disimpan dibank dalam berbagai bentuk seperti deposito dan rekening koran” (Sartono, 1997:519). Dalam hal ini *Cash flow* adalah “suatu proses yang didalamnya terjadi aliran kas masuk dan aliran kas keluar akibat operasi perusahaan”

3. *Return On Assets*

Return on asset menurut Syamsuddin (2000 : 63) merupakan “pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan”. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Rumus untuk menghitung *return on asset* menurut Horne dan Wachowicz (2005: 224).

Setiap perusahaan menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan tingkat pengembalian yang rendah menurut Brigham dan Houston (2006: 109) “merupakan akibat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang rendah dan biaya bunga yang tinggi yang dikarenakan

oleh penggunaan utangnya yang di atas rata-rata di mana keduanya telah menyebabkan laba bersih relatif rendah”.

4. *Quality of Earnings*

Quality of Earnings / kualitas laba, dalam akuntansi mengacu pada kewajaran keseluruhan yang dilaporkan melalui laba. Kualitas laba tidak mempunyai ukuran yang mutlak, maka penilaian kualitas laba yang dapat dilakukan sesuai Hawkins (1998,178) adalah :

- a. Mengukur dan menggunakan skala baik tinggi dan buruk atau rendah, yang perlu diingat bahwa seberapa baik dan seberapa buruk adalah hal yang sulit dilakukan, apalagi jika harus dikuantifikasi dalam angka-angka.
- b. Perubahan kualitas laba dari waktu ke waktu lebih baik atau lebih buruk, dimana juga perlu diingat bahwa seberapa banyak menjadi lebih baik atau buruk tidak dapat ditentukan dengan pasti.

5. *Long-Term Debt vs. Assets*

Definisi Utang Jangka Panjang Untuk Total Aktiva Rasio adalah Sebuah pengukuran yang mewakili persentase aset perusahaan yang dibiayai dengan pinjaman dan kewajiban keuangan yang berlangsung lebih dari satu tahun. Rasio ini memberikan ukuran umum dari posisi keuangan perusahaan, termasuk kemampuannya untuk memenuhi persyaratan keuangan untuk pinjaman. Penurunan dari tahun ke tahun dalam metrik ini akan menyarankan perusahaan ini semakin menjadi kurang

bergantung pada utang untuk mengembangkan bisnis mereka. Perhitungan utang jangka panjang dibagi total aktiva adalah : Utang jangka panjang untuk rasio total aset = utang jangka panjang / total aset.

6. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah akti aktiva lancar dan utang jangka pendek.

7. *Shares Outstanding*

Shares Outstanding adalah sebuah saham perusahaan saat ini dipegang oleh semua pemegang saham, termasuk blok saham yang dimiliki oleh investor institusi dan saham terbatas yang dimiliki oleh petugas perusahaan dan orang dalam. Saham yang beredar ditampilkan pada neraca perusahaan di bawah judul "Modal Saham." Jumlah saham yang beredar yang digunakan dalam menghitung metrik kunci seperti kapitalisasi perusahaan pasar, serta laba per saham (EPS) dan arus kas persaham(CFPs). Sejumlah perusahaan saham yang beredar tidak statis, tetapi dapat berfluktuasi secara luas dari waktu ke waktu. Juga dikenal sebagai "saham yang beredar."

8. *Gross Margin*

Marjin laba kotor adalah perbedaan antara pendapatan dan biaya sebelum memperhitungkan biaya-biaya tertentu lainnya. Umumnya, dihitung sebagai harga jual item, dikurangi harga pokok penjualan. Tujuan dari margin adalah "untuk menentukan nilai dari penjualan tambahan, dan untuk membimbing harga dan promosi keputusan."

Margin penjualan merupakan faktor kunci di balik banyak pertimbangan bisnis yang paling mendasar, termasuk anggaran dan prakiraan. Semua manajer harus, dan umumnya, tahu margin bisnis perkiraan mereka. Manajer sangat berbeda, namun, dalam asumsi yang mereka gunakan dalam menghitung margin dan dengan cara mereka menganalisa dan mengkomunikasikan angka-angka penting.

9. *Asset Turnover*

Menurut Darsono dan Ashari (2005: 60) *total assets turnover* (TATO) merupakan "kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan digambarkan dalam rasio ini". Rumus untuk menghitung *total assets turnover* menurut Van Horne dan Wachowicz (2005: 221)

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menunjukkan penggunaan analisis fundamental dengan metode *Piotroski F-Score*, pernah dilakukan oleh M. Rizkhi Perdana Kusuma, mahasiswa dari Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Dalam penelitiannya, M. Rizkhi Perdana Kusuma meneliti mengenai kelayakan investasi pada saham-saham

properti di Bursa Efek Indonesia, dengan judul “Penerapan Analisis Fundamental Dengan Metode *Piotroski F-Score* Guna Peninjauan Kelayakan Investasi Pada Saham-Saham Properti di Bursa Efek Indonesia”.

Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah laporan keuangan tahun 2009 dan 2010 yang telah diaudit, yang diunduh dari situs www.idx.co.id dan www.ft.com. Variabel dan alat analisis yang digunakan adalah alat analisis dan variabel yang ada pada metode *Piotroski F-Score*.

Berdasarkan hasil penelitiannya, M. Rizkhi Perdana Kusuma menemukan bahwa tidak semua saham properti tersebut layak untuk dijadikan objek investasi. Saham yang layak untuk dijadikan objek investasi adalah saham PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI). Saham tersebut mendapat skor 8 dan merupakan skor tertinggi di antara empat saham yang lainnya. Jika ditinjau dari tingkat kelayakannya, semakin besar *F-Score* suatu saham maka akan semakin besar pula kelayakannya untuk dijadikan objek investasi. Dengan demikian dari perspektif *F-Score*, PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI) dikatakan memiliki kondisi keuangan yang kuat dan mengalami perbaikan dari tahun sebelumnya. Hal ini terbukti sejalan dengan *performance* saham *emiten* ini yang terus meningkat nilainya, hingga pada saat ini saham PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI) menjadi salah satu saham unggulan di sektornya.