

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

1.1 Kajian Pustaka

1.1.1 Pasar Modal

1.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang cukup efektif dalam menarik dana dari masyarakat, dimana dana tersebut kemudian disalurkan ke sektor-sektor produktif perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya. *Indonesia Stock Exchange (IDX)* menyebutkan bahwa pasar modal (*capital market*) yaitu sebuah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Sedangkan menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008: 35) “Pasar saham yaitu pasar tempat sekuritas diterbitkan dan diperdagangkan. Pasar modal sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lain dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi”.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, pasar modal dapat didefinisikan sebagai suatu sarana atau tempat dimana sekuritas dapat menerbitkan berbagai instrumen yang dimiliki suatu perusahaan *go public* seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain, yang kemudian diperjualbelikan secara umum sebagai kegiatan berinvestasi.

2.1.1.2 Bentuk – Bentuk Pasar Modal

Beberapa bentuk pasar modal yang ada di Indonesia menurut Gitasudarmo dan Basri (2002: 244-245) terdiri dari:

1. Pasar Perdana (Pasar Primer)

Pasar perdana merupakan penawaran efek dari emiten kepada para investor selama masa tertentu sebelum efek tersebut dicatat di Bursa. Harga efek tidak dapat ditawar dan jumlah pembelian dibatasi jumlah lot tertentu.

2. Bursa Efek (Pasar Sekunder)

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain. Harga efek dapat berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran.

3. Pasar Tersier (*Over The Counter Market*)

Pasar ini memperdagangkan efek untuk efek permasalahan tertentu dan memperjual belikan efek yang ada di pasar sekunder tetapi pembelian kurang dari satu lot. Di Indonesia pasar ini dikenal dengan bursa paralel.

4. Pasar Kwartir

Pasar kuartir merupakan perdagangan efek diantara sesama pedagang efek dan umumnya dalam jumlah besar (*block sale*). Disamping itu, ditinjau dari sisi lain yakni pasar tidak efisien dan pasar efisien (efisien lemah, semi lemah dan kuat).

2.1.1.3 Fungsi Pasar Modal

Bagi perekonomian suatu negara pasar modal memiliki peranan yang sangat penting, dimana pasar modal menjanjikan dua hal, yakni sebagai sarana pendanaan bagi suatu perusahaan dan sebagai sarana bagi masyarakat dalam berinvestasi seperti saham, obligasi, dan lain-lain.

Berikut merupakan beberapa fungsi yang dipaparkan oleh Martalenna dan Maya Malinda (2011: 3) sebagai berikut:

1. Fungsi *Saving*

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

2. Fungsi Kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan seperti rumah dan perhiasan.

3. Fungsi Likuiditas

Instrumen pasar modal umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

4. Fungsi Pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan dalam membiayai kegiatannya.

2.1.2 Saham

2.1.2.1 Pengertian Saham

Saat ini banyak perusahaan yang sudah menjual hak kepemilikannya untuk umum dalam bentuk saham yang diperjualbelikan dengan tujuan untuk menambah dana perusahaan.

Menurut Husnan (2002: 29) pengertian saham yaitu: “Secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.”

Sedangkan menurut Gitasudarmo dan Basri (2002: 265). “Saham atau efek adalah surat berharga yang dapat diperjualbelikan di pasar modal baik pasar modal primer maupun sekunder.”

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat didefinisikan bahwa saham merupakan lembar atau surat bukti kepemilikan atas suatu perusahaan terbuka (*go public*) berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang dijual kepada umum di pasar modal sebagai bentuk kepemilikan atas perusahaan tersebut.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Saham

Jogiyanto Hartono (1998: 53) mengatakan jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*Common Stock*), untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas yang lain dari saham, yang disebut dengan saham preferen (*Preferred Stock*).

Jenis-jenis Saham menurut Jogiyanto Hartono (1998: 53-60) yaitu sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham Biasa merupakan saham yang dikeluarkan perusahaan dalam satu kelas saham saja. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasanya mempunyai beberapa hak diantaranya hak control, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemptive.

2. Saham Preferen (*Preferrend Stock*)

Saham Preferen adalah saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Sama halnya dengan saham biasa, dalam likuidasi klaim pemegang saham preferen di bawah klaim saham pemegang *bond*. Beberapa hak pada saham yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

3. Saham Treasuri

Merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

2.1.2.3 Nilai Saham

Jogiyanto Hartono (1998: 61-69) mengatakan bahwa beberapa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai instrinsik (*intrinsic value*). Yaitu sebagai berikut:

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Untuk menilai buku suatu saham, ada beberapa nilai yang berhubungan diantaranya yaitu:

a. Nilai Nominal (*Par Value*)

Merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Hal tersebut berkaitan dengan hukum, karena modal perlembar saham secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditor.

b. Agio Saham (*Additional paid-in capital*)

Merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nominal sahamnya.

c. Nilai Modal Disetor (*Paid in Capital*)

Merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa.

d. Laba Ditahan (*Retained Earnings*)

Merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba tersebut diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai dana internal.

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Ada dua macam analisis untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham menurut Jogiyanto Hartono (1998: 70), yaitu analisis sekuritas fundamental dan analisis teknis.

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen yang harus dibayar, penjualan, dll. Analisis ini biasanya banyak digunakan oleh akademisi.

b. Analisis Teknikal

Analisis Teknikal merupakan analisis dengan menggunakan data pasar dari saham seperti harga dan volume transaksi saham. Analisis ini banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham. Dalam Brealey, Myers, dan Marcus (2007: 180) mengatakan investor yang berupaya untuk mengidentifikasi saham yang dinilai lebih rendah dengan mencari pola harga saham masa lalu.

2.1.3 Return Saham

2.1.3.1 Pengertian Return Saham

Ketika melakukan sebuah investasi, memaksimalkan *return* merupakan salah satu harapan para investor dan prioritas dalam berinvestasi.

Fahmi (2018: 358) mengatakan “*Return* adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.”

Sedangkan Jogiyanto Hartono (1998: 70) mengatakan bahwa “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.”

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut *Return* Saham didefinisikan sebagai sebuah hasil investasi berupa laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor atas hasil kebijakan kegiatan investasi melalui pembelian lembar saham yang diterbitkan perusahaan.

Dapat dikatakan bahwa *Return* Saham sebagai salah satu faktor yang memotivasi para investor, serta sebagai imbalan atas keberanian investor yang berani menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Hal tersebut disebabkan karena dalam berinvestasi para investor akan selalu dihadapkan pada sebuah risiko dan bisa saja mengalami kerugian. Akan tetapi, setiap investor yang melakukan investasi tentu mengharapkan sebuah *return* yang menguntungkan.

2.1.3.2 Jenis Jenis *Return*

Menurut Jogiyanto Hartono (1998: 85) ada dua jenis *return* diantaranya:

1. Return Realisasi (*Realized Return*)

Merupakan *return* yang telah terjadi, dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ini juga digunakan sebagai penentuan *return* ekspektasi.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. *Return* ini memiliki sifat yang belum terjadi.

2.1.3.3 Komponen *Return* Saham

Berikut merupakan beberapa komponen *Return* Saham menurut Jogiyanto Hartono (1998: 86):

1. *Capital Gain (loss)*

Merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu.

2. *Yield*

Merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Dalam saham, *yield* adalah presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

2.1.3.4 Pengukuran *Return* Saham

Dalam pengukuran *Return* Saham pada penelitian ini menggunakan dua komponen *Return* Saham yaitu, *capital gain* dan *yield*. Dimana *capital gain* merupakan selisih antara harga investasi periode sekarang (P_t) dan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}). Jika (P_t) lebih tinggi dari (P_{t-1}) maka terjadi keuntungan (*capital gain*), apabila hasilnya berbanding terbalik maka terjadi kerugian (*capital loss*). *Yield* dalam saham merupakan presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Dimana pada saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar (D_t) rupiah perlembarnya.

Rumus:

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

(Jogiyanto Hartono, 1998: 86)

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

(Jogiyanto Hartono, 1998: 86)

$$\text{Return} = \text{Capital gain (loss)} + \text{yield}$$

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{yield}$$

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

(Jogiyanto Hartono, 1998: 86)

2.1.3.5 Faktor – Faktor yang Memengaruhi *Return Saham*

Menurut Samsul (2006: 200) faktor-faktor yang memengaruhi *Return Saham* terdiri atas faktor makro dan faktor mikro, yaitu:

- a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
 - 1) Faktor makro ekonomi meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional.

- 2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
- 1) Laba bersih per saham;
 - 2) Nilai buku per saham;
 - 3) Rasio utang terhadap ekuitas;
 - 4) Dan rasio keuangan lainnya.

2.1.4 Dividen

2.1.4.1 Pengertian Dividen

Salah satu keuntungan melakukan investasi saham adalah memperoleh dividen.

Menurut *black's law dictionary* dalam Fahmi (2018: 273) dividen adalah “*The distribution of current of accumulated earning to the shareholders of corporation pro rate based in the number of share owned*”

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008: 161) dividen adalah distribusi kas periodik dari perusahaan kepada pemegang sahamnya.

Dividen dapat didefinisikan sebagai laba yang diberikan dari perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan distribusi kas periodik baik dalam bentuk tunai atau kas elektronik.

2.1.4.1 Jenis - Jenis Dividen

Pembagian keuntungan atas investasi pada suatu perusahaan dapat dibagikan dalam berbagai jenis, tergantung pada kebijakan dan keadaan perusahaan kepada para investor saham.

Berikut merupakan jenis-jenis dividen menurut Rudianto (2012: 290)

1. Dividen Tunai

Yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai dengan pertimbangan ketersediaan dana untuk membayar dividen.

2. Dividen Harta

Yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta lain selain kas, namun biasanya tetap dalam bentuk surat berharga yang dimiliki perusahaan.

3. Dividen Skrip atau Dividen Utang

Yaitu bagian dari laba usaha yang dibagikan dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa mendatang. Hal ini terjadi karena biasanya perusahaan tidak tersedia kas yang cukup.

4. Dividen Saham

Yaitu bagian dari laba usaha yang dibagikan dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri.

5. Dividen likuidasi

Pengembalian modal atas investasi milik perusahaan namun tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau laba ditahan perusahaan.

2.1.5 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2018: 21) “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut”.

Sebuah laporan keuangan secara umum terdiri dari beberapa macam (Kasmir, 2018: 7), diantaranya yaitu:

1. Neraca;
2. Laporan laba rugi;
3. Laporan perubahan modal;
4. Laporan catatan atas laporan keuangan; dan
5. Laporan kas.

Laporan keuangan memiliki arti penting bagi suatu perusahaan, khususnya dalam menilai suatu kinerja perusahaan. Bahkan lebih jauh Lev dan Thiagarajan dalam Fahmi (2018: 21) bahwa analisis terhadap laporan keuangan yang merupakan informasi akuntansi ini dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut. Dengan adanya laporan keuangan yang disediakan manajemen perusahaan sangat membantu pihak pemegang saham dalam memperoleh informasi serta pengambilan keputusan. Melalui data yang disajikan, investor dapat menganalisis bagaimana suatu kondisi perusahaan serta prospek terhadap dividen yang dihasilkan.

2.1.6 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat perbandingan suatu angka atau jumlah pada laporan keuangan perusahaan, sebagai salah satu dasar penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan.

Menurut James Van Horne dalam Kasmir (2018: 104) “Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.”

Sedangkan menurut Kieso, Waygandt, dan Warflied (2011: 221): “*Ratio express the mathematical relationship between one quantity and another. Ratio Analysis expresses the relationship among pieces of selected financial statement data, in a percentage, a rate, or simple proportion*”

Perbandingan bisa dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Selanjutnya perbandingan dari angka dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Dalam menilai kinerja keuangan manajemen perusahaan, hasil rasio keuangan ini digunakan selama suatu periode sehingga diketahui apakah dapat mencapai target seperti yang telah ditetapkan atau tidak. Selain itu, kemampuan manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan bisa dinilai secara efektif dan optimal.

Pada kondisi keuangan perusahaan, *financial ratio* atau rasio keuangan ini sangat penting digunakan untuk melakukan analisis serta evaluasi. Ketertarikan pada kondisi keuangan jangka pendek dan bagaimana perusahaan mampu membayar dividen yang sesuai lebih banyak terjadi pada investor jangka pendek. Cara sederhana agar mengetahui informasi tersebut ialah menghitung rasio-rasio keuangan sesuai apa yang diinginkan. Secara jangka panjang rasio keuangan digunakan dan menjadi acuan dalam menganalisa kondisi kinerja suatu perusahaan, akan tetapi analisa tersebut jarang dilakukan dikarenakan stabilitas dimasa mendatang kondisinya belum tentu sama dengan kondisi pada masa sekarang.

Menurut Kasmir (2018: 105) dalam praktiknya, analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi sebagai berikut:

1. Rasio neraca, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari neraca.
2. Rasio laporan laba rugi, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari dari laporan laba rugi.
3. Rasio antar laporan, yaitu membandingkan angka-angka dari dua sumber (data campuran), baik yang ada di neraca maupun di laporan laba rugi.

Menurut Fahmi (2018: 65–84) bentuk-bentuk rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Liquidity Ratio* (Rasio Likuiditas)

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Rasio

likuiditas mempunyai fungsi lain yaitu sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik itu kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun dalam perusahaan. Rasio likuiditas dibagi menjadi:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.

$$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. *Quick Ratio/ Acid Test Ratio* (Rasio Sangat Lancar)

Quick Ratio (acid test ratio) adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti dari pada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian.

$$\frac{\text{Current Assets}-\text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. *Net Working Capital Ratio* (Rasio Modal Kerja Bersih)

Modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Sumber modal kerja adalah pendapatan bersih, peningkatan kewajiban yang tidak lancar, kenaikan ekuitas pemegang saham, dan penurunan aktiva yang tidak lancar.

$$\text{Current Assets}-\text{Current Liabilities}$$

d. *Cash Flow Liquidity Ratio* (Rasio Likuiditas Arus Kas)

Cash Flow Liquidity Ratio menggunakan pembilang sebagai sumber kas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi berbagai permasalahan kewajiban jangka pendeknya.

$$\frac{\text{Cash} + \text{Commercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Leverage Ratio* (Rasio Solvabilitas)

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio Solvabilitas dibagi menjadi beberapa rasio yaitu:

a. *Debt to Total Assets/Debt Ratio* (Rasio Perbandingan Utang Perusahaan)

Rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total assets (Fahmi, 2018: 72).

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio Menurut Joel G. Siegel dan Jae k. Shim dalam Fahmi (2018: 73) didefinisikan sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

c. *Times Interest Earned* (Rasio Kelipatan)

Time Interest Earned menurut Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston dalam Fahmi (2018: 74) “Semakin tinggi rasio kelipatan pembayaran bunga makin baik, namun jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi tetapi tidak ada arus kas dari operasi, maka arus kas ini menyesatkan. Rasio ini membutuhkan uang tunai untuk membayar bunga.”

$$\frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

d. *Cash Flow Coverage* (Rasio Likuiditas Arus Kas)

Adapun rumus dari *Cash Flow Coverage*:

$$\frac{\text{Aliran Kas Masuk + Depreciation}}{\text{Fixed Cost + Dividen Saham Preferen + Dividen Saham Preferen}} \\ (1-\text{Tax}) (1-\text{Tax})$$

e. *Long-Term Debt to Total Capitalization* (Utang jangka panjang/total kapitalisasi)

Merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang seperti obligasi dan sejenisnya.

$$\frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Long Term Debt + Ekuitas Pemegang Saham}}$$

f. *Fixed Charge Coverage* (Rasio Penutup Beban Tetap)

Rasio ini merupakan ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang berkenan dengan sewa guna usaha.

$$\frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

g. *Cash Flow Adequacy* (Rasio Kecukupan Arus Kas)

Digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang dan pembayaran dividen setiap tahunnya.

$$\frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pengeluaran modal} + \text{Pelunasan utang} + \text{Bayar dividen}}$$

3. *Activity Ratio* (Rasio Aktivitas)

Rasio Aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana penggunaan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan sebagai penunjang aktivitas perusahaan, pada fungsi aktivitas ini digunakan secara sangat maksimal dengan tujuan mendapatkan hasil yang maksimal pula (Fahmi, 2018: 77). Rasio aktivitas secara umum ada 5 yaitu:

a. *Inventory Turnover* (Perputaran Persediaan)

Rasio ini melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

$$\frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Average inventory}}$$

b. *Day Sales Outstanding* (Rata-Rata Periode Pengumpulan Piutang)

Rasio ini mengkaji tentang bagaimana suatu perusahaan melihat periode pengumpulan piutang yang akan terlihat. Adapun rumusnya yaitu:

$$\frac{\text{Receivable}}{\text{Credit Sales}/360}$$

c. *Fixed Assets Turn Over* (Perputaran Aktiva Tetap)

Rasio ini melihat sejauh mana aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputarannya secara aktif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan.

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Assets - Net}}$$

d. *Total Assets Turn Over* (Perputaran Total Asset)

Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif.

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

e. *Long Term Assets Turn Over* (Perputaran Asset Jangka Panjang)

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Long Term Assets}}$$

4. *Profitability Ratio* (Rasio Profitabilitas)

Rasio profitabilitas yaitu perolehan besar kecilnya suatu keuntungan yang diukur melalui kegiatan manajemen perusahaan secara menyeluruh baik dalam penjualan maupun investasi. Semakin tinggi nilai suatu rasio profitabilitas pada perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas secara umum ada empat yaitu:

a. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Menurut Joel G. Seigel dan Jae K. Shim dalam Fahmi (2018: 81) “Presentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya juga disebut margin keuntungan kotor”

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

b. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan dalam mencari keuntungan laba bersih pada periode tertentu.

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Investment* (Perputaran Investasi)

Rasio ini merupakan hasil dari total aktiva yang digunakan suatu perusahaan.

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity* (Perputaran Total Asset)

Rasio ini memperlihatkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya untuk menghasilkan laba.

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Equity}}$$

5. *Growth Ratio* (Rasio Pertumbuhan)

Rasio ini mengukur bagaimana kemampuan suatu perusahaan untuk bisa mempertahankan kedudukannya pada suatu industri serta pada kondisi pertumbuhan ekonomi.

Terdapat beberapa rasio yang sudah umum diketahui diantaranya: penjualan (*sales*), *Earning After Tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham.

6. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Bagi pihak manajemen perusahaan, rasio ini mampu memberikan pemahaman mengenai kondisi penerapan yang akan dilaksanakan serta dampak yang ditimbulkan pada masa selanjutnya. Rasio pasar ada enam yaitu:

a. *Earning Per Share* (Pendapatan Per Lembar Saham)

Merupakan pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

b. *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Terhadap Laba)

Rasio ini merupakan perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan laba per lembar saham.

$$\frac{\text{Market Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

c. *Book Value Per Share* (Harga Buku Per Saham)

Adapun Rumus *Book Value Per Share*:

$$\frac{\text{Total Shareholders' Equity-Preferred Stock}}{\text{Common Shares Outstanding}}$$

d. *Price Book Value*

Adapun Rumus *Price Book Value*:

$$\frac{\text{Market Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

e. *Dividend Yield*

Adapun Rumus *Dividend Yield*:

$$\frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Market Price Per Share}}$$

f. *Dividend Payout Ratio*

Adapun Rumus *Dividend Payout Ratio*:

$$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.7 Net Profit Margin (NPM)

Rasio *Net Profit Margin* atau disebut dengan rasio pendapatan terhadap penjualan merupakan sebuah rasio dimana laba bersih dibagi dengan penjualan bersih, untuk memperlihatkan kestabilan perolehan pada tingkat penjualan. Margin tersebut memberitahu kita penghasilan bersih perusahaan per satu rupiah penjualan. Margin laba merupakan indikator strategi pendapatan harga suatu perusahaan dan seberapa baik pengendalian biaya.

Para ahli memiliki pendapat yang berbeda-beda dalam menyampaikan pengertian mengenai *Net Profit Margin*. Berikut merupakan beberapa pengertian menurut para ahli:

Menurut James Van Horne (2005: 224) “*Net Profit Margin* atau margin laba bersih adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan.”

Rasio ini digunakan untuk memberi analisis gambaran tentang stabilitas keuangan perusahaan. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Semakin besar nilai *Net Profit Margin* suatu perusahaan, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif pula, dan berakibat pada meningkatnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan standar industri rasio pada sub-sektor farmasi tahun 2019 (data diolah), nilai *Net Profit Margin* yaitu sebesar 8.79% artinya apabila nilai *Net Profit Margin* perusahaan farmasi lebih tinggi dari standar rata-rata industri maka nilai *Net Profit Margin* perusahaan tersebut dapat dikatakan baik.

Rumus *Net Profit Margin* yaitu sebagai berikut:

$$1. \text{ Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

(James V Horne, 2005: 234)

$$2. \text{ Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

(Fahmi, 2018: 81)

2.1.8 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio atau disebut juga rasio hutang terhadap ekuitas merupakan salah satu bentuk dari *Leverage Ratio* atau rasio solvabilitas. Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Fahmi (2018: 73). *Debt to Equity Ratio* didefinisikan sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.”

Sedangkan menurut Lukman Syamsudin (2001:54) “*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan.”

Jadi dapat didefinisikan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas perusahaan sebagai salah satu alat analisis yang ada dalam laporan keuangan, sehingga dapat dilihat sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan kreditornya. Rasio ini menunjukkan gambaran struktur modal perusahaan,

sehingga dapat diketahui suatu tingkat risiko hutang yang tak terbayarkan perusahaan.

Semakin rendah nilai rasio *Debt to Equity Ratio* maka semakin baik pula kinerja keuangannya sehingga berbanding lurus dengan kepercayaan para investor untuk semakin percaya diri menginvestasikan dananya. Sebaliknya semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi pula biaya hutangnya, yang berarti hal tersebut harus dihindari karena menjadi suatu beban bagi perusahaan. Tingginya DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena menunjukkan bahwa perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan. Apabila perusahaan masih membutuhkan modal, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal. Oleh sebab itu, sebagian besar investor cenderung menghindari perusahaan yang sahamnya memiliki nilai DER yang tinggi.

Berdasarkan standar industri rasio pada sub-sektor farmasi tahun 2019 (data diolah), nilai *Debt to Equity Ratio* yaitu sebesar 0.72 kali artinya apabila nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan farmasi lebih rendah dari standar rata-rata industri maka nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan tersebut dapat dikatakan baik.

Rumus *Debt to Equity Ratio*, yaitu sebagai berikut:

$$1. \text{ Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

(Kasmir, 2018:158)

$$2. \text{ Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

(Fahmi, 2018: 73)

$$3. \text{ Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Husnan dan Pudjiastuti, 2002: 70)

2.1.9 *Earning Per Share* (EPS)

Analisis perusahaan adalah komponen penting bagi para investor. Cara yang paling mudah untuk mengetahuinya adalah dengan membaca laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Melalui laporan keuangan, para investor dapat melihat berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang dicapai terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan ini akan diperoleh berupa komponen *Earning Per Share*, yaitu perbandingan antara jumlah *earning* atau dalam hal ini laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan.

Menurut Fahmi (2018: 83) “*Earning Per Share* atau bisa disebut juga pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.”

Berdasarkan pengertian Fahmi di atas dapat didefinisikan bahwa *Earning Per Share* merupakan besaran keuntungan atau laba bagi para investor saham setiap lembarnya yang diberikan oleh perusahaan. Nilai *Earning Per Share* merupakan sesuatu yang penting bagi para pemegang saham sebagai analisis mengenai jumlah keuntungan atau laba dimasa yang akan datang, sehingga para investor dapat memprediksi hasil yang dapat diterimanya. Oleh karena itu, para investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang nilai *Earning Per Share* nya relatif tinggi, karena semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula para investor mendapatkan keuntungan.

Berdasarkan standar industri rasio pada sub-sektor farmasi tahun 2019 (data diolah), nilai *Earning Per Share* yaitu sebesar Rp. 78.33 artinya apabila nilai *Earning Per Share* perusahaan farmasi lebih tinggi dari standar rata-rata industri maka nilai *Earning Per Share* perusahaan tersebut dapat dikatakan baik.

Earning Per Share memiliki rumus yaitu sebagai berikut:

$$1. \text{ Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

(Husnan dan Pudjiastuti, 2002: 84)

$$2. \text{ Earning Per Share} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

(Fahmi, 2018: 83)

2.1.10 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin (NPM) adalah sebuah rasio dimana laba bersih dibagi dengan penjualan bersih, untuk memperlihatkan kestabilan perolehan pada tingkat penjualan. Tingginya nilai *Net Profit Margin* menunjukkan semakin tingginya perolehan laba bersih perusahaan. Perolehan laba tersebut mencerminkan tingginya pembagian laba dividen yang akan dibagikan pula, meskipun belum tentu seluruh perusahaan dialokasikan pada dividen. Namun hal tersebut merupakan suatu yang baik bagi perusahaan dan para investor.

Nilai *Net Profit Margin* yang tinggi merupakan pertimbangan calon pemegang saham untuk melakukan investasi. Pada umumnya para pemegang saham, melihat *Net Profit Margin* karena menggambarkan jumlah rupiah dari setiap penjualan bersih perusahaan. Peningkatan *Net Profit Margin* menandakan kinerja perusahaan yang baik, sehingga mendorong investor untuk lebih banyak

membeli jumlah saham dan semakin meningkat pula laba yang akan dihasilkan perusahaan.

2.1.11 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur kemampuan modal perusahaan untuk dapat menjamin semua utang. Tingginya tingkat *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tingginya komposisi total utang baik jangka pendek maupun jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Tentu hal tersebut berisiko mengalami kerugian yang besar terutama saat keadaan ekonomi sedang turun. Sebaliknya, semakin rendah nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin rendah pula risiko kerugian apabila keadaan ekonomi sedang merosot.

Beban perusahaan akan semakin besar karena kinerja perusahaan yang menurun akibat dampak dari tingginya nilai *Debt to Equity Ratio* ini, sehingga keuntungan perusahaan akan difokuskan pada pembayaran utang terlebih dahulu dibandingkan pembagian *return* investasi. Oleh karena itu para investor biasanya akan menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dan cenderung menyukai perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* rendah karena keuntungan yang didapatkan pun akan lebih besar.

2.1.12 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Earning Per Share adalah rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan harga pada setiap lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham tiap lembar saham yang dimilikinya. Tingginya nilai *Earning Per Share* (EPS)

pada suatu perusahaan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Tentu saja hal ini merupakan sinyal baik dan disukai para investor.

Para investor cenderung memperhatikan pengaruhnya dimasa yang akan datang dengan melihat kinerja perusahaan yang baik, tentu hal tersebut didasarkan pada tingkat keberhasilan perusahaan. Para investor akan mempertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* yang tinggi dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar. Pertumbuhan *Earning Per Share* yang tinggi akan menyebabkan harga saham dan *Return Saham* mengalami kenaikan.

2.1.13 Penelitian Terdahulu

Berikut hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan menyatakan bahwa:

Tabel 2.5
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1.	Fakhri Rana Sausan, Lardin Korawijayanti dan Arum Febriyanti Ciptaningtias (2020)	<i>The Effect of Return On Asset (ROA). Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> Variabel dependennya yaitu Return Saham	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Asset</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> Penelitian pada perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun	Secara parsial DER dan <i>Exchange rate</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Sedangkan ROA dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Secara Silmultan semua variabel Y berpengaruh secara signifikan terhadap	ITJC <i>Ilomata Internation al Journal of Tax & Accounting</i> Vol. 1 No.2 Politeknik Negeri Semarang, Maret 2020

	Periode 2012-2017		2012-2017		Return Saham	
2.	Yosep William Bakkara, Farida Titik dan Dewa Putra Khrisna (2017)	<i>Effect Of Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, And Earning Per Share On Return Stock In Automotive Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2011-2015</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share</i> Variabel dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	Penelitian pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2011-2015	Secara Parsial, NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Sedangkan DER dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Secara simultan NPM, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	e- <i>Proceeding of Management</i> Vol. 4 No. 1 Telkom University, April 2017
3.	Janice dan Nagian Toni (2020)	<i>The Effect of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, and Return on</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki persamaan	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Return on Equity</i>	Secara parsial ROE berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Budapest International Research and Critics</i>
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	<i>Equity Againsts Company Value in Food and Beverage Manufacturing Sub Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange</i>	yaitu <i>Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio</i> Variabel dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	Penelitian pada perusahaan manufakto sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2014-2018	Sedangkan NPM dan DER tidak berpangaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Secara simultan, NPM, DER, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Institute-Journal (BIRCI_Journal)</i> Vo. 3 No. 1 Universitas Prima Indonesia, Februari 2020	
4.	Trisa Anjani dan Andam Dewi Syarif (2019)	<i>The Effect of Fundamental Analysis on Stock Return Using Data Panels; Evidence Pharmaceutical Companies Listed On IDX</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Current Ratio dan Return on Equity</i> Penelitian pada Perusahaan Farmasi dann	Secara parsial CR berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Sedangkan ROE, NPM, DER, dan EPS berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> ,	<i>International Journal of Innovative Science and Research Technology</i> Vol. 4 Issues 7. Mercu Buana University,

			Variabel dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	Obat-obatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017	Secara simultan CR, ROE, NPM, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	July 2019
5.	Ferdian Eka Putra dan Paulus Kindangen (2016)	Pengaruh <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , dan <i>Earning Per Sahre (EPS)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Indonesia (Periode 2010-2014)	Variabel independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Net Profit Margin dan Earning Per Share</i> Variable dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Asset</i> Penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014	Secara parsial ROA dan NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , Secara Simultan ROA, NPM dan EPS pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol 4 No. 4, Universitas Sam Ratulangi Manado, September 2016
6.	Ratna Handayani dan	Pengaruh <i>Earning</i>	Variabel independen	Variabel Independen	Secara parsial EPS, DER, dan ROA	Jurnal Penelitian
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	Noer Rafikah Zulyanti (2018)	<i>Per Share (EPS)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Return On Assets (ROA)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2016	yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio</i> Variabel dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Asset</i> Penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016	berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Secara Simultan EPS, DER, dan ROA berpengaruh variabel <i>Return Saham</i> .	dan Ilmu Manajemen Vol. 3 No. 1, Universitas Islam Lamongan, Februari 2018
7.	Amalia Husna Dita dan Isrochmani Murtaqi, (2014)	<i>The Effect of Net Profit Margin, Price To Book Value and Debt To Equity Ratio to Stock Return In The Indonesian Consumer</i>	Variabel Independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Price to Book Value</i> Penelitian pada perusahaan	Secara parsial NPM dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Sedangkan PBV berpengaruh negatif dan signifikan	<i>Journal Of Business and Managemen</i> Vol.3 No. 3, Institut Teknologi Bandung,

		<i>Goods Industry</i>	Variabel dependennya <i>Return Saham</i>	Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013	terhadap <i>Return Saham</i> Secara simultan NPM, PBV, dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	2014
8.	Melisa Handayani dan Ibnu Haris (2019)	Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>And Net Profit Margin</i> (NPM) <i>On Stock Return</i> (Case Studi <i>On Consumer Goods Companies In Indonesia Stock Exchange</i>)	Variabel Independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Variabel dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Return on Asset</i> dan <i>Return on Equity</i> Penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017	Secara parsial hanya ROA yang berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Sedangkan DER, ROE, dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen Vol. 7. No. 3, September 2019
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
9.	Agung Tri Atidhira & Andi Ina Yustina, (2017)	<i>The Influence of Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki persamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> Variabel dependennya yaitu <i>Return Saham</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki perbedaan yaitu <i>Company Size</i> Penelitian pada perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014	Secara parsial, DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Sedangkan secara parsial, ROA dan <i>Company Size</i> memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Secara simultan ROA, DER, EPS dan <i>Company Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	JAAF (<i>Journal of Applied Accounting and Finance</i>). Vol. 1. No. 2, 2017 Universitas Presiden
10.	Yeye Susilowati & Tri Turyanto, (2011)	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas	Variabel independen yang diteliti	Variabel Independen yang diteliti	Secara parsial, DER berpengaruh signifikan terhadap	Dinamika keuangan dan

Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan	memiliki persamaan yaitu <i>Earning Per Share, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio</i>	memiliki perbedaan yaitu <i>Return on Asset dan Return on Equity</i>	<i>Return Saham</i> Secara EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan, variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER, berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	perbankan Vol 3 No.1, 2011 Universitas Stikubank
---	--	--	--	--

2.2 Kerangka Pemikiran

Dewasa ini, pasar modal memiliki peranan yang cukup penting dalam perekonomian suatu negara. *Indonesia Stock Exchange (IDX)* menyebutkan bahwa pasar modal (*capital market*) yaitu sebuah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Menurut undang-undang No 8 Tahun 1995, pasar modal merupakan suatu aktivitas yang berhubungan dengan perdagangan efek, perusahaan publik, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Meskipun adanya peningkatan namun, indeks pemahaman terhadap sektor pasar modal di Indonesia masih lebih rendah dibandingkan sektor lainnya yakni hanya sebesar 4.4 % pada tahun 2016 dan 4.92% pada tahun 2019 berdasarkan data hasil survei Nasional Literasi Keuangan (OJK, 2019). Sektor keuangan tertinggi pada tahun 2019 terdapat pada sektor perbankan yakni sebesar 36.12%. Meskipun begitu, tidak dipungkiri apabila peningkatan ini menjadi tanda bahwa dalam beberapa tahun

kedepan pasar modal akan mengalami peningkatan, diiringi dengan pemahaman masyarakat yang semakin meningkat.

Peningkatan sektor pasar modal, memicu para investor melakukan investasi tidak hanya pada aktiva riil dan simpanan pada sistem perbankan saja melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas lainnya. Salah satu instrumen pasar modal yang paling dikenal adalah saham. 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 dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2002: 29). Perusahaan yang menerbitkan lembar sahamnya di pasar modal merupakan jenis perusahaan terbuka (*go public*).

Tujuan utama para investor menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) yang besar. *Return* yang diharapkan pada sebuah investasi dapat direalisasikan dalam bentuk *dividen* (pembagian laba) setiap tahun maupun *capital gain* (keuntungan atas pembelian/penjualan saham). Fahmi (2018: 358) mengatakan “*Return* adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.”

Investasi pada saham bisa dikatakan memiliki risiko yang relatif tinggi. Perlu adanya pemikiran yang lebih rumit, informasi yang lengkap serta pemahaman yang cukup apabila seseorang ingin menginvestasikan dananya menggunakan saham agar tidak terjadi kerugian dalam berinvestasi. Hal ini

sebanding dengan *return* investasi pada saham yang relatif lebih besar dibandingkan dengan tingkat simpanan bunga pada bank. Namun, faktanya menurut Lukas Setia Atmaja selaku akademisi keuangan dan investasi dalam acara *Capital Market Summit and Expo 2019* di *Syandra Convention Centre* Surabaya, pada 27 April 2019 menyebutkan bahwa dari jumlah investor besar di Indonesia sekitar 85% sampai 90% merupakan investor gagal. Hal itu disebabkan karena para investor tidak memiliki keterampilan dan pengetahuan yang memadai dalam berinvestasi saham. Selain itu, kerap kali para investor di pasar modal terjebak dengan data teknikal suatu perusahaan sehingga membuatnya menjadi investor jual-beli saja. Maka dari itu, perlu adanya pengetahuan atau kemampuan analisis oleh para investor agar mengetahui kondisi suatu perusahaan sebelum berinvestasi tidak hanya secara analisis teknikal saja tetapi juga secara analisis fundamental.

Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen yang harus dibayar, penjualan, dll. Analisis ini biasanya banyak digunakan oleh akademisi (Jogiyanto Hartono, 1998: 70). Para investor menggunakan analisis fundamental sebagai pemberi gambaran terhadap kinerja manajemen suatu perusahaan, dimana beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Menurut Asyik (2000: 313) mengemukakan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat terhadap *stock return* dibandingkan dengan rasio arus kas. Semakin baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin

meningkat juga permintaan terhadap saham secara otomatis *stock return* juga akan semakin besar.

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yaitu rasio profitabilitas. Laba bersih yang dihasilkan dari penjualan yakni *Net Profit Margin*. Nilai *Net Profit Margin* dapat menjadi acuan investor dalam menganalisis suatu kinerja perusahaan. *Net Profit Margin* atau margin laba bersih adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan (James, terjemahan Fitriani, 2005: 224). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu laporan keuangan yang memiliki hubungan erat dengan *return* saham karena rasio tersebut mengukur laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Semakin besar nilai *Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat. Hal ini tentu menarik para investor untuk menanamkan modalnya karena besarnya laba yang dihasilkan tentu alokasi terhadap dividen pun semakin besar.

Pendekatan lain yang bisa dilakukan investor adalah dengan melihat seberapa besar hutang perusahaan tersebut berdasarkan laporan keuangan rasio solvabilitas. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki peranan yang cukup penting. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini merupakan salah satu alat analisis yang ada dalam laporan keuangan dengan adanya gambaran struktur modal perusahaan, sehingga dapat diketahui suatu tingkat risiko hutang yang tak terbayarkan perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* menandakan risiko

perusahaan yang tinggi pula. Alasannya adalah perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi cenderung akan lebih mengutamakan alokasi dana untuk membayar hutang terlebih dahulu dibandingkan dengan membagikan dividen, maka dari itu, para investor menghindari perusahaan yang mempunyai nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi.

Pendekatan terakhir yaitu dengan menggunakan rasio pasar yakni *Earning Per Share*. *Earning Per Share* (EPS) adalah pemberian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada investor atas setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning Per Share* digunakan sebagai salah satu variabel penting untuk menentukan *Return Saham*. Dengan begitu perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* yang tinggi sebagai indikator tinggi pula *Return Saham* setiap lembarnya.

Ketertarikan terhadap *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* merupakan suatu cara para investor dalam menganalisis kondisi kinerja suatu perusahaan secara umum. Ketertarikan terhadap *Net Profit Margin* didukung dengan bukti empiris melalui penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anjani & Dewi Syarif (2019), menunjukkan bahwa secara parsial NPM berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu, penelitian lain dilakukan oleh Ferdian Eka Putra dan Paulus Kindangen (2016) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Bakkara (2017) menunjukkan hasil *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Serta menurut Amalia Husna Dita & Isrochmani Murtaqi

(2014) semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin baik karena perusahaan dapat memperoleh *Return Saham* yang tinggi pula. Sehingga *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin tinggi perolehan *Return Saham*.

Penelitian mengenai *Debt to Equity Ratio* telah dilakukan oleh Sausan et al., (2020) menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Tidak hanya itu, beberapa bukti empiris lain yaitu penelitian lain yang dilakukan oleh Amalia Husna Dita dan Isrochmani Murtaqi (2014) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *Return Saham*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati & Tri Turyanto (2011) menyatakan semakin rendah *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi *Return Saham* yang dihasilkan. Dibuktikan dengan hasil penelitiannya yang menunjukkan secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

Penelitian yang dilakukan oleh R. Handayani & Zulyanti (2018) menunjukkan secara parsial *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung Tri Atidhira & Andi Ina Yustina (2017) menunjukkan secara parsial *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Adapun penelitian lain yang dilakukan oleh Moh. Yudi Mahadianto, Siti Nur Hadiyati, dan

Astri Harfiandita (2020) menyatakan bahwa apabila laba bersih perusahaan tinggi dengan jumlah saham yang beredar maka keuntungan per lembar saham atau *Earning Per Share* mempengaruhi harga saham menjadi tinggi sehingga berpengaruh pada kenaikan laba, dengan hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan data penelitian yang telah dilakukan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengemukakan hipotesis penelitian “Terdapat pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* baik secara simultan maupun parsial terhadap *Return Saham*”.