

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka merupakan bagian yang menyajikan kajian teoritis dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian. Pada bagian ini dibahas berbagai konsep, teori, definisi, serta temuan empiris yang menjadi dasar pemikiran dalam merumuskan kerangka konseptual dan hipotesis penelitian. Tinjauan pustaka disusun untuk memberikan landasan ilmiah yang kuat serta memperjelas posisi penelitian ini dalam konteks kajian akademik yang telah ada.

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu mekanisme yang terorganisir yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang melalui transaksi instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, dan instrumen derivatif. Keberadaan pasar modal memiliki fungsi strategis dalam perekonomian, yakni sebagai sarana penghimpunan dana bagi emiten sekaligus sebagai alternatif investasi bagi masyarakat untuk memperoleh imbal hasil atas modal yang ditanamkan.

Pasar modal sebagai instrumen penting dalam perekonomian Indonesia karena mampu menyediakan akses pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan serta membuka peluang investasi yang lebih luas bagi Masyarakat (Amanda dan Purba, 2024). Pasar modal khususnya pasar modal syariah, juga menjadi penggerak

investasi yang signifikan karena mampu memfasilitasi perdagangan instrumen keuangan secara transparan dan berlandaskan prinsip keadilan (Rahayu dan Aidatussholihah, 2024: 34).

Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan lembaga terorganisir yang memiliki peran ganda, yakni sebagai sarana penyaluran dana dari masyarakat kepada pihak yang membutuhkan serta sebagai media investasi yang memberikan keuntungan bagi pemilik modal. Pasar modal berfungsi meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya dan mendorong terciptanya transparansi dalam aktivitas investasi di sektor keuangan.

2.1.1.1 Jenis-jenis Pasar Modal

Jenis-jenis pasar modal (Katifa et al., 2025) ialah sebagai berikut:

1. Pasar Primer (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan tempat pertama kali surat berharga, seperti saham atau obligasi, ditawarkan kepada masyarakat sebelum diperdagangkan di pasar sekunder. Pada tahap ini, harga surat berharga ditentukan oleh perusahaan penerbit bersama penjamin emisi, dan seluruh hasil penjualan digunakan sebagai tambahan modal bagi perusahaan penerbit.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya perdagangan surat berharga yang sebelumnya telah ditawarkan di pasar primer. Transaksi pada pasar sekunder berlangsung antar investor, sehingga perusahaan penerbit tidak lagi memperoleh dana dari hasil perdagangan tersebut. Harga surat berharga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga merupakan perdagangan surat berharga yang dilakukan di luar bursa resmi atau dikenal dengan istilah *over the counter market* (OTC). Pasar ini memberikan fleksibilitas bagi investor untuk melakukan transaksi di luar ketentuan yang berlaku di bursa formal.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah bentuk perdagangan surat berharga secara langsung antar investor institusional dalam jumlah besar tanpa melalui perantara pedagang surat berharga. Transaksi ini biasanya disebut *block sale* dan dilakukan untuk mengurangi biaya transaksi serta memperoleh harga yang lebih efisien.

2.1.1.2 Peran Pasar Modal

Dalam perspektif ekonomi makro, pasar modal memiliki peranan strategis sebagai sarana penghimpunan dana dari masyarakat yang dialokasikan pada kegiatan investasi yang produktif. Keberadaan pasar modal menjembatani kepentingan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, sehingga mampu menciptakan mekanisme alokasi modal yang lebih efisien, transparan, dan berdaya guna. Pasar modal juga menjadi instrumen penting dalam mendukung stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan perekonomian suatu negara

Pasar modal memiliki beberapa peranan utama dalam perekonomian (Sari, 2021), antara lain:

1. Sarana Pendanaan Jangka Panjang

Pasar modal menyediakan akses pendanaan jangka panjang bagi perusahaan untuk membiayai investasi maupun ekspansi usaha, sehingga ketergantungan pada pembiayaan perbankan dapat diminimalkan.

2. Sarana Investasi bagi Masyarakat

Pasar modal memberikan berbagai pilihan instrumen keuangan sesuai tujuan dan tingkat risiko, termasuk saham, obligasi, reksa dana, yang memungkinkan masyarakat menyesuaikan investasi.

3. Penciptaan Likuiditas

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal relatif mudah diperjualbelikan, sehingga investor dapat dengan mudah mengubahnya menjadi dana tunai saat diperlukan.

4. Peningkatan Transparansi dan Tata Kelola

Perusahaan yang tercatat di bursa wajib menyampaikan informasi secara terbuka, sehingga mendorong akuntabilitas serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

5. Indikator Perekonomian

Pergerakan harga saham mencerminkan kondisi ekonomi dan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga pasar modal berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi.

Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian, baik di tingkat nasional maupun global, yakni sebagai sarana pendanaan, investasi, penciptaan likuiditas,

peningkatan transparansi, indikator kesehatan ekonomi, sekaligus instrumen integrasi keuangan internasional.

2.1.2 Saham

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, saham didefinisikan sebagai surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan adanya penyertaan modal tersebut, pemegang saham memperoleh klaim terhadap aset perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan perusahaan.

2.1.2.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Pemegang saham berhak memperoleh bagian dari laba perusahaan dalam bentuk dividen, memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta memiliki hak atas kekayaan perusahaan sesuai dengan porsi kepemilikannya. Saham tidak hanya merupakan instrumen investasi, tetapi juga merupakan bentuk partisipasi kepemilikan dalam suatu entitas usaha (Kasmir, 2024).

Dari beberapa penjelasan tersebut, dapat dikatakan bahwa saham merupakan instrumen keuangan yang menunjukkan bukti kepemilikan modal dalam suatu perusahaan. Saham memberikan hak ekonomi berupa dividen dan *capital gain*, serta hak non-ekonomi berupa hak suara dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan demikian, saham berfungsi sebagai sarana investasi

bagi masyarakat sekaligus sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha.

2.1.2.2. Jenis-jenis Saham

Ada beberapa jenis-jenis saham (Dalimunthe, 2024: 5), yaitu:

1. Ditinjau dari Segi Hak Tagih atau Klaim
 - a. Saham biasa (*Common Stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi terakhir dalam pembagian dividen dan aset jika perusahaan dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*Preferred Stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
2. Ditinjau dari Segi Cara Peralihannya
 - a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*), yaitu pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari Kinerja Perdagangan di Pasar Modal
 - a. Saham Unggulan (*Blue Chip Stock*), merupakan saham perusahaan besar, stabil secara finansial, memiliki reputasi tinggi, pendapatan stabil, dan konsisten membagikan dividen.

- b. Saham Pendapatan (*Income Stock*), adalah saham perusahaan yang mampu membayar dividen lebih tinggi dibanding rata-rata pasar.
- c. Saham Pertumbuhan (*Growth Stock*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
- d. Saham Spekulatif (*Spekulative Stock*), merupakan saham perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham Kontra-Siklikal (*Counter Cyclical Stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh secara signifikan oleh kondisi ekonomi makro maupun siklus bisnis secara umum.

2.1.2.3 Keuntungan dan Risiko Pembelian Saham

Perkembangan era modern membawa perubahan signifikan dalam perilaku masyarakat dalam mengelola keuangan, masyarakat tidak lagi hanya berfokus pada menabung di bank, melainkan mulai beralih ke investasi di pasar modal. Saham menjadi salah satu instrumen yang paling populer karena mampu menawarkan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi dibandingkan deposito, obligasi, maupun reksa dana. Investasi saham senantiasa dihubungkan dengan prinsip *high risk, high return*, yang berarti semakin besar potensi keuntungan yang ditawarkan, semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung oleh investor (Brigham dan Houston, 2021: 56).

Keuntungan investasi saham dapat dilihat dari beberapa aspek (Hartono, 2022: 148), yaitu:

1. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari selisih positif antara harga jual saham dengan harga belinya.
2. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki.
3. Saham juga dapat dijamin ke Bank sebagai argumen untuk memperoleh kredit.

Dalam berinvestasi saham juga tidak terlepas dari berbagai risiko. Risiko investasi saham (Jogiyanto, 2021: 214), dapat meliputi:

1. Tidak Memperoleh Dividen

Perusahaan hanya akan membagikan dividen apabila berhasil mencatatkan laba. Jika perusahaan mengalami kerugian atau memutuskan untuk menahan laba guna ekspansi usaha, maka investor tidak akan menerima pembagian dividen. Oleh karena itu, pendapatan dividen sepenuhnya bergantung pada kinerja perusahaan.

2. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual

sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini di kenal dengan penghentian kerugian (*cut loss*).

3. Risiko Pasar

Harga saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, fluktuasi nilai tukar, hingga sentimen investor. Perubahan kondisi pasar ini dapat menimbulkan volatilitas harga saham yang tinggi dan sulit diprediksi, sehingga meningkatkan risiko yang harus ditanggung investor.

2.1.3 *Return Saham*

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*.

2.1.3.1 Pengertian *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2020: 199). *Return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss* (Samsul, 2022: 291).

Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2021: 215).

Dari beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya (Tandellin, 2022: 105). *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- 1) *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- 2) *Capital gain/loss*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Secara sistematis *return* suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$$

Return saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Investasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain/loss* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Jogiyanto, 2020: 96).

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang terdiri dari *capital gain/loss* dan *yield*, (Jogiyanto, 2020: 96):

$$\text{Return saham} = \frac{(P_t - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}} + \text{Yield}$$

Dimana:

P_t = harga penutupan saham ke t

$P_{(t-1)}$ = harga penutupan saham ke t-1

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

2.1.3.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* yang sudah terjadi (*realisasian*) atau (*return ekspektasian*) yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2020: 203).

1. *Return* Realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return*

ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* ini dibedakan menjadi 4 (Jogiyanto, 2020: 205) yaitu:

- a. *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang terdiri dari *capital gain/loss* dan *yield*.

$$\text{Return saham} = \frac{(p_t - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}} + \text{Yield}$$

Dimana:

P_t = harga penutupan saham ke t

$p_{(t-1)}$ = harga penutupan saham ke t-1

- b. Relatif *return*, dapat bernilai negatif atau positif yang dapat digunakan dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return* total.

$$\text{Relatif return} = (\text{return total} + 1)$$

$$\text{Relatif return} = \frac{(p_t - P_{(t-1)}) + D}{P_{(t-1)}} + 1$$

- c. Kumulatif *Return*, menunjukkan total terakhir yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Kumulatif return} = R_1 + R_2 + R_3 + R_n$$

- d. *Return* disesuaikan, merupakan *return* nominal yang perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

$$R_{IA} = \frac{(1+R)}{(1+IF)} - 1$$

Dimana:

R_{IA} = *return* disesuaikan dengan inflasi

R = *return* nominal

IF = tingkat inflasi

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang, berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi masih bersifat tidak pasti. Pengembalian yang diharapkan adalah laba yang diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Seorang investor mengharapkan *return* tertentu di masa mendatang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat *return* realisasi yang dilkakukan.

Return ekspektasi dapat dihitung berdasarkan beberapa cara (Jogiyanto, 2020: 206), sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan
2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis
3. Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada

2.1.3.3 Faktor-faktor yang Memengaruhi *Return* Saham

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lain-lain (Jogiyanto, 2020: 351).

Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi *return* saham yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat *return* yang diperoleh investor.

Pergerakan naik-turun harga saham dari suatu perusahaan *go public* menjadi fenomena umum yang sering dilihat di lantai bursa efek yang tidak banyak orang yang mengerti atau banyak yang masih bingung mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu (Alwi, 2021: 87).

Sebagai salah satu instrumen ekonomi ada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan indeks LQ45, yaitu faktor internal (lingkungan mikro) dan eksternal (lingkungan makro).

Lingkungan mikro yang memengaruhi harga saham antara lain (Alwi, 2021: 79):

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas yang *hybrid*, *leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, penggabungan saham, pembelian saham, *joint venture* dan lainnya.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*), seperti perubahan dan penggantian direksi, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan pengembangan, penutupan usaha dan lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share*, *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, dan lain-lain.

Sedangkan lingkungan makro yang memengaruhi harga saham antara lain (Alwi, 2021: 88):

1. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
2. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume/harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
4. Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.
5. Berbagai *issue*, baik dari dalam dan luar negeri, seperti *issue* lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal, yang berpengaruh terhadap perilaku investor.

2.1.3.4 Analisis Saham

Penilaian atas saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, aset perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya.

Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Tandelilin, 2022: 393).

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal mengasumsikan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal biasanya menggunakan data yang dianalisis dengan menggunakan grafik atau program komputer. Dengan mengamati grafik tersebut dapat diketahui bagaimana kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu dan jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk dan keluar pasar.

2) Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Analisis fundamental sebenarnya merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan (Widoatmodjo, 2022: 263). Analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan (Tjiptono dan Darmadji, 2020: 189). Demikian analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham.

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah cara untuk mengevaluasi kesehatan keuangan suatu entitas dengan membandingkan data dalam laporan keuangan seperti neraca, laba-rugi, dan arus kas. Rasio-rasio ini dibuat dengan membagi satu pos keuangan dengan pos keuangan lain yang relevan. Indikator seperti kemampuan entitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (likuiditas), profitabilitas, solvabilitas (tingkat utang terhadap modal), dan efisiensi. Dengan menggunakan analisis ini, manajemen, investor, kreditur, dan pihak lain dapat menilai kinerja masa lalu dan memproyeksikan kondisi keuangan di masa mendatang.

Analisis rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aset, laba, dan kewajiban (Hanafi & Halim, 2020). Analisis rasio keuangan sangat penting untuk mengevaluasi kinerja operasional suatu perusahaan dan dapat memberikan informasi mengenai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Rahayu et al., 2023).

Dalam analisis rasio keuangan, terdapat beberapa jenis rasio yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan (Harahap, 2023: 107):

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang biasanya harus dilunasi dalam kurun waktu kurang dari satu tahun. Beberapa ukuran yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio*, serta *cash ratio*.

2. Rasio Solvabilitas atau *Leverage*

Rasio solvabilitas untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Indikator yang digunakan di antaranya *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt Ratio*, dan *Time Interest Earned Ratio*.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini menggambarkan perputaran aset, mulai dari penggunaan kas untuk membeli persediaan hingga kembali menjadi kas. Jenis rasio aktivitas antara lain *Total Assets Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Fixed Assets Turnover*, *Inventory Turnover*, dan *Receivable Turnover*.

4. Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya. Profitabilitas juga menunjukkan tingkat efisiensi serta efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada. Beberapa indikator profitabilitas antara lain *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, dan *Return on Assets (ROA)*.

2.1.5 Rasio Utang (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio utang terhadap ekuitas adalah salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat risiko finansial yang dihadapi perusahaan, karena semakin tinggi nilai DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal. DER berfungsi sebagai indikator yang dapat menunjukkan struktur permodalan serta kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usahanya.

2.1.5.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio utang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana struktur permodalan perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan keseimbangan antara dana yang berasal dari kreditur dan dana yang berasal dari pemegang saham dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan (Kasmir, 2024).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara jumlah utang dengan total ekuitas yang menggambarkan seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari pihak kreditur dibandingkan dengan pemilik modal (Brigham dan Houston, 2021: 158). DER digunakan untuk menilai keseimbangan struktur modal perusahaan, sehingga bermanfaat bagi investor maupun kreditur dalam menilai

risiko investasi serta kemampuan perusahaan membayar kewajiban (Subramanyam, 2024: 341). DER memberikan informasi tentang sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang perusahaan, sehingga menjadi dasar penting dalam mengevaluasi kesehatan keuangan (Kieso, 2023: 407).

Berdasarkan pandangan para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio penting dalam analisis keuangan karena menunjukkan hubungan antara utang dan modal sendiri. DER tidak hanya memberikan gambaran tentang tingkat keamanan finansial perusahaan, tetapi juga membantu berbagai pihak dalam mengambil keputusan strategis terkait investasi maupun pemberian pinjaman.

2.1.5.2 Rumus Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) dapat dihitung menggunakan rumus (Brigham dan Houston, 2021: 154):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5.3 Manfaat *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari penjelasan yang telah dipaparkan, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki fungsi penting sebagai indikator untuk menilai struktur permodalan sekaligus tingkat risiko finansial perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga dapat dijadikan pedoman bagi investor maupun kreditur dalam menilai keamanan serta potensi risiko suatu investasi. DER juga membantu manajemen dalam merancang kebijakan pendanaan yang lebih seimbang, memastikan kelangsungan usaha, serta mengatur proporsi yang tepat antara modal

internal dan eksternal. DER menjadi salah satu instrumen utama dalam mendukung keputusan keuangan yang lebih terukur dan rasional.

2.1.6 *Earning per Share* (EPS)

Earnings Per Share (EPS) atau laba per saham adalah ukuran laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk setiap lembar saham biasa yang beredar. Metode ini menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan dan memberikan investor informasi tentang keuntungan yang diperoleh dari setiap saham yang dimiliki perusahaan. EPS juga dapat digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dalam industri yang sama. Perusahaan dengan EPS lebih tinggi biasanya dianggap memiliki kemampuan lebih besar untuk menghasilkan laba dibandingkan pesaingnya. Karena perusahaan menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, tren peningkatan EPS dari tahun ke tahun menjadi sinyal yang baik bagi investor. Dengan kata lain, semakin tinggi EPS, semakin besar potensi imbal hasil yang dapat dinikmati investor, baik dalam bentuk dividen maupun apresiasi harga saham.

2.1.6.1 Pengertian *Earning per Share* (EPS)

Laba per lembar saham (EPS) adalah ukuran laba yang tersedia bagi setiap lembar saham biasa yang beredar. Investor sering menggunakan EPS untuk menilai profitabilitas bisnis serta prospek pertumbuhan nilai saham di masa depan (Brigham dan Houston, 2021: 150). EPS adalah ukuran kinerja yang menunjukkan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap saham biasa (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2023: 394).

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Earnings per Share* (EPS), yang menggambarkan besarnya laba bersih yang dialokasikan untuk setiap lembar saham biasa yang beredar, merupakan salah satu indikator penting dalam menilai profitabilitas perusahaan. EPS adalah alat yang sangat relevan bagi investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan membantu membandingkan perusahaan di industri yang sama. Perusahaan dengan nilai EPS yang lebih tinggi dianggap memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan dan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, tren nilai EPS yang meningkat dari waktu ke waktu dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor.

2.1.6.2 Rumus Perhitungan *Earning per Share* (EPS)

Earning per Share (EPS) dapat dihitung dengan rumus (Brigham dan Houston, 2021: 150):

$$\text{Earning per Share (EPS)}: \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan:

EPS = *Earning per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah bunga dan pajak

JSB = Jumlah saham yang beredar

2.1.6.3 Manfaat *Earning per Share*

Dari penjelasan yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* (EPS) memiliki manfaat utama sebagai indikator bagi investor dalam menilai kinerja serta prospek pertumbuhan suatu perusahaan. EPS juga penting bagi

perusahaan karena nilai EPS yang tinggi atau meningkat dari waktu ke waktu dapat meningkatkan kepemilikan saham perusahaan.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham & Houston, 2021: 19).

2.1.7.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Salvastore dalam Sari, 2023: 49). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2024: 294). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown, 2021: 470).

Dari beberapa pendapat tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

2.1.7.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan dalam rasio penilaian perusahaan terdiri (Tandelilin, 2020: 192), sebagai berikut.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

Namun untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Price Book Value*. Alasan menggunakan PBV karena rasio tersebut memberikan gambaran tentang seberapa besar nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan (nilai buku). Ini berguna terutama ketika aset perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan relatif stabil dan dapat diandalkan sebagai dasar untuk analisis

2.1.7.3 Pengertian *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio keuangan yang dipakai untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai seberapa besar nilai yang diberikan pasar terhadap perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansi yang tercatat dalam laporan keuangan. PBV membantu investor dalam menilai apakah suatu saham diperdagangkan di bawah atau di atas nilai wajarnya. PBV sering dijadikan salah satu indikator utama dalam analisis fundamental untuk menentukan kelayakan investasi.

Price to Book Value (PBV) merupakan ukuran yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham, sehingga dapat dipakai untuk melihat sejauh mana pasar menghargai ekuitas Perusahaan (Brigham dan Houston, 2021: 162). PBV dapat digunakan untuk menilai perbandingan antara nilai pasar dengan nilai akuntansi modal Perusahaan (Kieso, et al., 2023: 412). *PBV* tidak hanya mencerminkan nilai historis perusahaan, tetapi juga menggambarkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan (Subramanyam, 2024: 344).

Dari pendapat para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio penting dalam penilaian saham karena memperlihatkan hubungan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan. PBV tidak hanya menilai kondisi perusahaan dari sisi laporan keuangan, tetapi juga menjadi alat untuk membaca persepsi dan kepercayaan investor terhadap prospek

Perusahaan. PBV sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi yang objektif dan berbasis analisis mendalam.

2.1.7.4 Rumus Perhitungan *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) dapat dihitung menggunakan rumus (Brigham dan Houston, 2021: 162):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Price to Book Value ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value* yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

2.1.7.5 Nilai Standar Industri *Price to Book Value* (PBV)

Nilai standar rasio industri *Price to Book Value* (PBV) pada saham perbankan dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi, siklus bisnis, dan regulasi perbankan (Wilson, 2024: 25). *Price to Book Value* (PBV) adalah salah satu metrik penting yang digunakan dalam analisis keuangan perusahaan perbankan, dan rasio ini dapat membantu investor dan analis menilai valuasi saham perbankan (McKinsey, 2020: 46). Beberapa pedoman umum untuk rasio *Price to Book Value* (PBV) pada saham perbankan adalah:

1. Rasio PBV kurang dari 1

Rasio PBV di bawah 1 menunjukkan bahwa saham diperdagangkan dengan diskon besar terhadap nilai buku perusahaan. Ini bisa terjadi jika pasar memiliki kekhawatiran yang signifikan terkait kesehatan keuangan perbankan

atau jika terdapat masalah yang mempengaruhi industri perbankan secara keseluruhan.

2. Rasio PBV sekitar 1 hingga 2

Ini bisa dianggap sebagai kisaran yang normal untuk rasio PBV pada saham perbankan. Rasio PBV di kisaran ini menunjukkan bahwa saham diperdagangkan dengan premi atau diskon moderat terhadap nilai buku perusahaan.

3. Rasio PBV di atas 2

Rasio PBV yang signifikan di atas 2 dapat menandakan bahwa saham perbankan diperdagangkan dengan premi yang tinggi terhadap nilai buku. Hal ini bisa mengindikasikan ekspektasi positif yang tinggi dari pasar terhadap kinerja masa depan perusahaan perbankan tersebut.

Perlu diingat bahwa nilai standar untuk rasio *Price to Book Value* (PBV) pada saham perbankan dapat berbeda di berbagai negara dan pasar saham, tergantung pada faktor-faktor regional dan kondisi ekonomi (Wilson, 2024: 31). Selain itu, penting untuk membandingkan rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu bank dengan bank sejenis atau dalam sektor yang sama untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang valuasi relatif. Selain itu, investor juga harus mempertimbangkan faktor-faktor fundamental lainnya, seperti laba, pertumbuhan pendapatan, dan kondisi makroekonomi yang mempengaruhi perbankan (McKinsey, 2020: 53).

Dalam praktiknya, rasio PBV adalah salah satu faktor dalam analisis lebih komprehensif terhadap saham perbankan, dan keputusan investasi harus selalu

didasarkan pada penelitian yang mendalam dan pemahaman menyeluruh tentang perusahaan dan industri perbankan.

2.1.7.6 Keunggulan *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) mempunyai beberapa keunggulan (Hidayati, 2020), sebagai berikut:

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan;
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan–perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*;
3. Perusahaan–perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* dapat dievaluasi menggunakan *price to book value* (PBV).

2.1.7.7 Konsep Nilai Suatu Perusahaan

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan (Christiawan & Tarigan, 2023: 27), antara lain:

1. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif;

2. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham;
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari;
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi;
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka konsep nilai suatu perusahaan adalah sebuah dasar dimana yang mengacu pada perkiraan nilai yang jelas pada suatu perusahaan. selain itu dapat menggambarkan estimasi total atau harga suatu perusahaan jika seluruh sahamnya atau asetnya dijual atau diperdagangkan di pasar. Nilai ini mencerminkan pandangan pasar terhadap kinerja perusahaan, potensi pertumbuhan, risiko, dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi valuasi perusahaan.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan perbandingan, penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu untuk melihat letak perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan, dan untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 2.2 berikut.

Tabel 2.2
Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Tempat	Persamaan	Perbedaan	Simpulan	Sumber
1	2	3	4	5	6
1	Putu Dina Aristya Dewi & Suaryana (2023). <i>Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham.</i>	Salah satu variabel independennya yaitu EPS, DER, PBV	- Variabel dependen yaitu harga saham - Metode Penelitian: Analisis Regresi Berganda	EPS & PBV berpengaruh positif, DER negatif signifikan terhadap harga saham,	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6825-6850 ISSN: 2302-8912
2.	Pandaya, Pujiastuti & Suprpta (2021). <i>Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham.</i>	- Variabel independennya yaitu DER, EPS, PBV - Variabel independennya yaitu <i>return</i> saham - Metode Penelitian: Data Panel	- Tidak meneliti PER, ROE, DPR - Objek penelitian Perusahaan <i>LQ45</i>	EPS negatif; PBV berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Jurnal Akuntansi</i> , 9 (2), 233–243. https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.156

1	2	3	4	5	6
3.	Hikmat, I., Elis Badariah, & Anis Fuad Salam. (2025). Pengaruh ROE, DER, EPS terhadap <i>return</i> Saham.	• Variabel independen DER, EPS • Variabel dependennya <i>return</i> saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan saham pulp & paper	DER, ROE, EPS berpengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen</i> , 4 (2), 1289–1299. https://doi.org/10.59086/jam.v4i2.1033
4.	Yuliana. (2021). Analisis Pengaruh <i>Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning per Share</i> , Dan <i>Price to Book Value</i> terhadap <i>return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	• Variabel independen DER, EPS, PBV • Variabel dependennya <i>return</i> saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Goods Industry</i> Dengan Pendekatan Arbitrage	Secara simultan dapat diketahui bahwa Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham	E-Jurnal Manajemen Vol. 7 No. 4 ISSN: 2302-8912 https://eprints.universitaspurabangsa.ac.id/id/eprint/4715/1/JURNAL_RIZKI%20YULIANA.pdf
5.	Hikmat, I., Elis Badariah, & Anis Fuad Salam. (2025). Pengaruh ROE, DER, EPS terhadap <i>return</i> Saham.	• Variabel independen DER, EPS • Variabel dependennya <i>return</i> saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan saham pulp & paper	DER, ROE, EPS berpengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen</i> , 4 (2), 1289–1299. https://doi.org/10.59086/jam.v4i2.1033
6.	Rahmawati (2023) Pengaruh EPS, PER, PBV, ROE dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi	• Variabel independen EPS, PER, dan DER • Variabel dependennya <i>return</i> saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan Sub Sektor Transportasi	<i>Earning per Share</i> dan <i>Price to Book Value</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham.	Journal of Economics and Business UBS e-ISSN: 2774-7042 p-ISSN: 2302-8025 Vol. 12 No. 2 Maret-April 2023 https://doi.org/10.52644/joe.b.v12i2.194

1	2	3	4	5	6
7.	Kahitela, Y. B. (2023). Rasio Keuangan dan Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.	• Variabel independen <i>Deviden Per Share (DPS)</i>, • Variabel dependennya <i>return saham</i>	• Tidak meneliti <i>Price Earning Ratio (PER)</i> • Objek Penelitian: <i>all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2021-2022</i> • Alat Analisis: Analisis Regresi Berganda	<i>DER</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i>	<i>Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi</i> , 7(4), 3096-3106. https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1673
8	Lee, A., & Yulfiswandi, Y. (2024). <i>The Influence of Profitability Ratios, DER, PBV, And Covid19 on Stock Returns.</i>	• Dependennya: <i>return Saham</i> • Independennya: <i>DER, PBV</i>	• Objek Penelitian di <i>Companies in the Financial sector</i>	<i>PBV has a positive effect on stock returns.</i>	<i>Jurnal Keuangan Dan Bisnis</i> , 22(1), 32-42. https://doi.org/10.32524/jkb.v22i1.1040
9	Ferriawan, Kusumawati and Afdal. (2024). <i>The Influence of Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), And Debt Equity Ratio (DER) on the Stock Return.</i>	• Dependennya: <i>Return Saham</i> • Independennya: <i>Earnings Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), And Debt Equity Ratio (DER)</i> • Alat Analisis: Data Panel	• Objek Penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2021	Hasil penelitian menunjukkan pengaruh: <i>Earnings Per Share (EPS)</i> , dan <i>Debt Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> .	Akruar: <i>Jurnal Bisnis dan Akuntansi Kontemporer</i> , 17(01), January-2024. DOI: 10.26487/akruar.v17i01.32073

1	2	3	4	5	6
10	Elieser et al., (2022) <i>Effect Of PER, DER, EPS, And PBV On Stock Prices In Banking Companies On IDX</i>	• Variabel Independen nya DER, EPS dan PBV • Variabel Dependen: return saham	• Penelitian dilakukan <i>Banking Companies On IDX</i> • Alat Analisis: Regresi Berganda	<i>The findings showed that DER and EPS partially had a negative and significant effect on the stock price. PBV partially had a positive and significant effect on the stock price</i>	Jurnal IPTEKS Terapan 16(1):137-147. March 2022 https://doi.org/10.22216/jit.v16i1.859
11	Endri et al (2020) <i>Effect of Financial Performance on Stock Return: Evidence from the Food and Beverages Sector.</i>	• Variabel Independen nya <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) • Variabel Dependen: return saham.	• Penulis menggunakan variabel CAR, NPL, dan BOPO. • Food and Beverages Sector. • Alat Analisis: Regresi Berganda	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	International Journal of Innovation, Creativity and Change. www.ijicc.net Volume 9, Issue 10, 2020.
12	Ozbek, G.B. & Gözköran, Ü.H. (2024) <i>The Role of Financial Ratios in Predicting Stock Returns: An Application of Generalized Method of Moments in Borsa Istanbul</i>	• Variabel Independen nya <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) • Variabel Dependen: return saham	• Alat Analisis: Regresi Berganda • <i>Top ten companies listed on Borsa Istanbul</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Journal of Emerging Economies and Policy, 9(2), 338-347 e-ISSN: 2651-5318 Journal Homepage: http://dergipark.org.tr/joeep

1	2	3	4	5	6
13	Tjen, Y. C., Usman, B., & Mustafa, M. (2025). <i>Determinants of Stock Return: Financial, Behavioral, Macroeconomi c, and ESG Factors with DER as Moderator.</i>	• Variabel Independen DER dan PBV • Variabel Dependen Return Saham.	• Penulis menggunakan variabel ROA, ROE, PER, dan PSR. • Alat Analisis: Analisis Regresi Berganda	<i>The interaction term of DER positively influences stock returns, while its interaction with PBV shows a negative effect.</i>	<i>Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting</i> , 6 (5), 4392– 4403. https://doi.org/10.38035/dije-fa.v6i5.5306 .
14	Hasanudin (2023) <i>The Effect of Price Earning Ratio (Per), Price to Book Value (Pbv) and Debt to Equity Ratio on Stock Return with Earnings Per Share (Eps) As A Moderation Variable: Studies on Insurance Sub- Sector Companies and Securities Companies Registered on The Indonesian Capital Market for the Period 2017-2021</i>	• Variabel Dependen Return Saham • Variabel Independen: EPS, Price to Book Value (PBV) And Debt to Equity	• Objek Penelitian: <i>Insurance Sub- Sector Companies and Securities Companies Registered on The Indonesian Capital Market for the Period 2017-2021</i>	<i>The study's findings indicate that the EPS variable can modify the association between the PER, PBV, and DER variables and stock returns</i>	Central European Management Journal ISSN:2336- 2693 E- ISSN:2336- 4890 Vol. 31 Iss. 2 (2023). 10.57030/233 64890.cemj.3 1.2.40

1	2	3	4	5	6
15	Wulansari et al (2023) <i>Analysis Of The Effect Of Price Earning Ratio, Price To Book Value, Earning per Share , Debt To Equity Ratio And Return On Equity In Stock Price Company Lq45 In Exchange Effect Indonesia Year 2016-2020</i>	• Penulis menggunakan variabel <i>Price to Book Value, Earning per Share , Debt to Equity Ratio.</i> • <i>Return Share</i> • Alat Analisis: Data Panel	• Objek Penelitian: <i>LQ45 In Exchange Effect Indonesia Year 2016-2020</i>	<i>Firm Size and ROA effect on Return Share Company.</i>	Syntax Admiration, Vol. 4, no. 2, February 2023 P-ISSN 2722-7782 E-ISSN 2722-5356 DOI: https://doi.org/10.46799/jsa.v4i2.883 .
16	Martini, N. N. P., & Moeljadi. (2022). <i>The Effect of EPS, DER, PER, and ROE on Stock Return of Manufacturing Companies Listed on IDX.</i>	• Variabel independen EPS, DER, dan PER • Variabel dependen return saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017–2021	EPS dan ROE berpengaruh positif signifikan; DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.	Jurnal Aplikasi Manajemen, 20(3), 512–522. https://doi.org/10.21776/ub.jam.2022.020.03.05
17	Pratama, A., & Erawati, T. (2022). Pengaruh EPS, PER, PBV, dan DER terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2020.	• Variabel independen EPS, PER, PBV, dan DER • Variabel dependen return saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016–2020	EPS dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, 7(1), 45–56. ISSN: 2528-1216

18	Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2021). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan.	• Variabel independen DER dan EPS • Variabel dependen return saham • Metode Penelitian: Regresi Berganda	• Penulis juga menggunakan variabel NPM, ROA, dan ROE • Objek Penelitian: Perusahaan manufaktur BEI 2016–2020	DER berpengaruh negatif terhadap return saham.	Dinamika Keuangan dan Perbankan, 3(1), 17–37. ISSN: 1979-4878
19	Nurfadilah, D., & Samrotun, Y. C. (2023). Pengaruh PBV, EPS, DER, dan PER terhadap Return Saham Perusahaan Properti di BEI.	• Variabel independen PBV, EPS, DER, dan PER • Variabel dependen return saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Objek Penelitian: Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI periode 2018–2022	PBV dan EPS berpengaruh positif signifikan; DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 11(2), 189–202. https://doi.org/10.17509/jrak.v11i2.41205
20	Anggraeni, D., & Wiksuana, I. G. B. (2024). Pengaruh DER, ROE, EPS, dan PBV terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Energi di BEI.	• Variabel independen DER, EPS, dan PBV • Variabel dependen return saham • Metode Penelitian: Data Panel	• Penulis juga menggunakan variabel ROE • Objek Penelitian: Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023	ROE dan PBV berpengaruh positif signifikan; DER berpengaruh negatif signifikan.	E-Jurnal Manajemen Unud, 13(4), 1–18. ISSN: 2302-8912

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan kegiatan penanaman dana atau modal pada suatu aset dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Salah satu sarana investasi yang banyak diminati oleh masyarakat adalah pasar modal. Pasar

modal berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui mekanisme perdagangan instrumen keuangan, salah satunya saham (Jogiyanto, 2020: 85). Melalui investasi saham, investor berharap memperoleh *return* yang optimal sesuai dengan risiko yang ditanggung.

Pengambilan keputusan investasi di pasar modal harus dilakukan secara rasional dengan mempertimbangkan informasi yang akurat dan relevan. Dalam hal ini, laporan keuangan perusahaan menjadi sumber informasi utama yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan digunakan oleh investor untuk menilai kondisi perusahaan, prospek usaha, serta risiko investasi. Beberapa indikator yang umum digunakan dalam analisis fundamental untuk pengambilan keputusan investasi adalah rasio utang, *earning per share*, nilai perusahaan, dan *return* saham.

Rasio utang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan struktur pendanaan perusahaan. DER mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dalam membiayai aktivitas operasionalnya (Kasmir, 2023: 157). Secara matematis, *Debt to Equity Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang dibandingkan modal sendiri, sehingga risiko keuangan perusahaan

menjadi lebih besar. Tingginya risiko tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor karena perusahaan memiliki beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang tinggi. Kondisi ini berpotensi menurunkan harga saham dan return saham. Sebaliknya, DER yang rendah mencerminkan struktur modal yang lebih sehat dan risiko keuangan yang lebih kecil, sehingga dapat meningkatkan minat investor. Hal ini sejalan dengan penelitian, yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham (Putu Dina Aristya Dewi & Suaryana, 2023). Dikuatkan oleh penelitian, yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham (Hikmat, I., Elis Badariah, & Anis Fuad Salam, 2025). Sejalan dengan penelitian lain, dimana DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham (Martini, N. N. P., & Moeljadi, 2022). Penelitian lain juga menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Susilowati, Y., & Turyanto, T., 2021). Penelitian lain menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Nurfadilah, D., & Samrotun, Y. C., 2023). Penelitian lain menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham (Anggraeni & Wiksuana., 2024)

Selain rasio utang, *earning per share* (EPS) merupakan indikator penting yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan profitabilitas perusahaan. EPS adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham (Sartono, 2021: 128). Rumus EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham Beredar.}$$

Semakin tinggi EPS menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. EPS yang tinggi akan meningkatkan daya tarik saham perusahaan, mendorong peningkatan permintaan saham, dan pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan *return* saham. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa informasi laba memberikan sinyal positif kepada pasar (Halim, 2020). Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham (Rahmawati, 2023). Didukung oleh Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham (Feriawan, Kusumawati and Afdal., 2024). Penelitian lain yang telah dilakukan menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (Nurfadilah, D., & Samrotun, Y. C., 2023). Penelitian lain yang telah dilakukan menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Pratama, A., & Erawati, T., 2022).

Nilai perusahaan juga merupakan faktor penting yang memengaruhi *return* saham. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham (Wiagustini, 2022: 86). Rumus PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga Pasar Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}.$$

PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dianggap memiliki prospek

pertumbuhan yang menjanjikan. Tingginya PBV mencerminkan tingginya kepercayaan investor yang dapat mendorong peningkatan harga saham dan *return* saham. Sebaliknya, PBV yang rendah menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan berada di bawah nilai bukunya. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap *return* saham (Lee, A., & Yulfiswandi, Y., 2024). Didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap *return* saham (Wulansari et al, 2023). Sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Pratama, A., & Erawati, T., 2022). Sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Nurfadilah, D., & Samrotun, Y. C., 2023)

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan atas suatu perusahaan (Jogiyanto, 2020: 140). Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2021: 70). *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham (Brigham dan Houston, 2021: 215). *Return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Investasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain/loss* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Jogiyanto, 2020: 96).

Peningkatan atau penurunan *return* saham sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan *return* saham (I Made, 2021).

Berdasarkan uraian tersebut, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) merupakan informasi fundamental yang disajikan dalam laporan keuangan dan dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut dianggap informatif apabila mampu memengaruhi persepsi dan keyakinan investor, yang pada akhirnya berdampak pada *return* saham yang diterima.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Rasio Utang berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.