

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang mengaitkan antara perubahan return saham dengan perubahan rasio-rasio keuangan perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia telah banyak dilakukan. Penelitian ini memerlukan pengamatan terhadap penelitian terdahulu sebagai bahan acuan perbandingan. Beberapa penelitian terdahulu yang dapat digunakan sebagai referensi dapat diringkas dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1  
Ringkasan Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Yang Digunakan	Metode Penelitian	Hasil
1	Dedi Aji Hermawan (2012) “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share dan Net Profit to Equity Ratio, Earning per Share dan Net Profit to Equity Ratio, Earning per Share Margin Terhadap Return Saham Perusahaan dan Net Profit (Pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2008- 2010)”	<i>Debt To Equity Ratio , Earning Per Share, Net Profit Margin dan Return Saham.</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan Net Profit Margin tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Dilanjutkan

Lanjutan

2	Michael Aldo Carlo (2014) Ferdinan Eka Putra “Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham (Perusahaan LQ45 tahun 2010-2012)”	<i>Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Price To Earnings Ratio dan Return Saham</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan <i>Return On Equity (ROE)</i> dan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan Price to earnings ratio (PER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
3	Ferdinan Eka Putra Dan Paulus Kindangen (2016) “Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014)”	<i>Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS) dan Return Saham</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan <i>Return On Asset</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh secara Signifikan Terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Earning Per Share</i> Tidak berpengaruh secara Signifikan Terhadap <i>Return Saham</i>
4	Putu Imba Nidianti (2013) “Pengaruh Faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap return saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011	<i>Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Inflation rate, interest rate, dan return saham</i>	Kuantitatif	Hasil penetian menunjukkan <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Inflation rate</i> berpengaruh secara Signifikan terhadap <i>Return saham</i> , sedangkan <i>Return On Asset</i> dan <i>interest rate</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham

Dilanjutkan

Lanjutkan

5	Marry Anwaar (2016) "Impact of firms' performance on stock return (Evidence from listed companies of FTSE-100 index London, UK (2005-2014))"	<i>Earning Per Share, Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Quick ratio, and Stock Return</i>	<i>Quantitative</i>	<i>The results showed Earning Per Share, Return On Assets, and Net Profit Margin significantly influence the return of shares, while the Return On Equity and Quick Ratio does not significantly influence the stock return</i>
6	Tri Laksita Asmi (2014) <i>Return saham (perusahaan industry real estate and property tahun 2012-2013)</i> "Current Ratio, Debt to Equity ratio, Total asset turnover, Return on asset, Price to book value sebagai penentu	<i>Current Ratio, Debt to Equity ratio, Total asset turnover, Return on asset, Price to book value dan Return saham</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan <i>Debt to Equity ratio</i> dan <i>Price to book value</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> , sedangkan <i>Current Ratio</i> , <i>Total asset turnover</i> , dan <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i>

Sumber : berbagai literature pendukung penelitian

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian yang sedang dilakukan dengan penelitian terdahulu. Persamaan dari kedua penelitian ini adalah variabel yang digunakan yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)* Dan *Price To Earnings Ratio (PER)* sebagai variabel bebas dan *return saham* sebagai variabel terikat. Adapun perbedaan dalam kedua penelitian ini terletak pada periode laporan keuangan yang digunakan. Periode laporan keuangan yang digunakan

dalam penelitian ini adalah tahun 2016-2018 dalam perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2012: 36), isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan perilaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2014: 392), Informasi yang lengkap relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Informasi tersebut bisa berupa signal baik (*good news*) maupun signal buruk (*bad news*). Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Berdasarkan informasi maka pasar modal dapat dibedakan menjadi (Jogiyanto, 2014: 573):

1. Pasar Modal bentuk lemah (*Weak Form*) yaitu pasar yang harga – harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu.

2. Pasar Modal bentuk setengah kuat yaitu pasar yang harga –harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan.
3. Pasar Modal bentuk kuat (*Strong Form*) yaitu pasar yang harga –harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua jenis informasi termasuk informasi privat.

### **2.2.2 Pasar Modal**

Pasar Modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal)

Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain investasi alternatif lainnya seperti: menabung di Bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti Obligasi, Saham dan lainnya (Widoatmojo, 2009: 11).

Menurut Rusdin (2008: 10), struktur pasar modal di Indonesia tertinggi berada pada Menteri Keuangan menunjuk Bapepan merupakan lembaga pemerintah yang bertugas untuk melakukan pembinaan, peraturan, dan pengawasan sehari-hari pasar modal dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien, serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal.

Pasar modal di Indonesia terdapat 2 jenis yaitu (Rusdin, 2008:115):

1. Pasar Perdana

Adalah pasar dimana efek-efek diperdagangkan untuk pertama kalinya di tawarkan ke investor oleh pihak Emisi, sebelum dicatatkan di Bursa Efek.

2. Pasar Sekunder

Adalah pasar dimana efek-efek yang telah dicatat di Bursa Efek diperjual-belikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di Bursa, setelah terlaksananya penawaran perdana. Di pasar ini, efek-efek diperdagangkan dari satu investor kepada investor lainnya.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia adalah efek atau surat berharga yaitu (Tandelilin, 2007: 18):

1. Instrumen ekuitas adalah efek atau surat berharga yang dapat menambah ekuitas pemilik modal. Efek bersifat ekuitas meliputi saham. Saham merupakan instrumen yang paling dikenal dipasar modal. Investor yang memiliki instrumen jenis ini berarti ikut menjadi

pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan.

2. Instrumen hutang adalah berupa surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan (selaku debitor) dan dijual kepada investor (selaku kreditor). Efek bersifat utang yang paling umum adalah obligasi.
3. Instrumen derivatif merupakan bentuk turunan dari sekuritas utama, misalnya turunan dari saham. Derivatif di Indonesia yaitu warrant, right dan opsi yang merupakan turunan dari saham.
4. Reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portopolio efek oleh manajer investasi.

Pasar modal Indonesia harus mampu meyakinkan setiap investor yang jelas belum mengetahui dengan pasti bagaimana hasil yang akan diperolehnya dari investasi dalam pasar modal Indonesia. Analisa rasio keuangan merupakan instrumen analisa perusahaan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dengan analisa rasio keuangan ini dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan (Putra dan Kindangen, 2016).

### 2.2.3 Investasi di pasar modal

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2007: 3).

Investasi disebut juga penanaman modal. Dengan menanamkan modal kedalam suatu instansi ataupun perusahaan pihak investor berharap mendapatkan pengembalian nilai lebih dari penanaman saham tersebut.

Bentuk kegiatan investasi dapat digolongkan menjadi 2 bentuk yaitu (Jogiyanto, 2014: 7-10) :

a. Investasi langsung

Investasi langsung yaitu seorang investor yang memiliki surat berharga, yang dimana investor tersebut dapat menentukan jalannya surat berharga tersebut sehingga bisa berpengaruh terhadap investasi surat berharga yang dimiliki contohnya saham.

b. Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung yaitu pengelolaan surat berharga yang di lakukan oleh perusahaan lain yang memang mengelolah investasi pemegang surat berharga untuk memungkinkan mendapatkan keuntungan yang memuaskan contoh *Reksadana*.

Menurut Tandelilin (2007: 6-7), adapun dasar keputusan seorang melakukan investasi :

1. *Return* merupakan tingkat keuntungan investasi.
2. Risiko merupakan kemungkinan *return* aktual berbeda dengan *return* yang diharapkan.

Menurut Rusdin (2008: 65), terdapat keuntungan dan kerugian membeli saham bagi pemodal. Keuntungan yang diperoleh antara lain: capital gain, dividen, dan saham perusahaan. Sedangkan kerugiannya antara lain: capital loss, opportunity loss, dan kerugian karena perusahaan dilikuidasi.

#### **2.2.4 Kinerja keuangan**

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standart dan ketentuan SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya (Fahmi, 2011: 239)

Menurut Munawir (2007: 31), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya :

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

#### **2.2.5 Analisis rasio keuangan**

Menurut Munawir (2007: 67), Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada investor baik buruknya perusahaan.

Maka pengertian analisa rasio adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan tertentu dengan ratio-ratio laporan keuangan yang lain dari perusahaan yang sama.

Ada lima macam rasio yang digunakan investasi menurut (Hanafi dan Halim, 2012: 74 - 83) yaitu :

1. Rasio Likuiditas adalah mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancar (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Contoh Rasio lancar dan *quick* rasio .
2. Rasio Aktivitas adalah melihat beberapa asset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva – aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanamkan pada aktiva – aktiva tertentu. Contoh perputaran piutang, rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, rata-rata umur persediaan, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.
3. Rasio Solvabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban – kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar di bandingkan total asetnya. Contoh rasio total utang terhadap total asset, *times interest earned (TIE)*, dan *fixed charge coverage*

4. Rasio Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu. Contoh *net profit margin (NPM)*, *return on total asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*.
5. Rasio Pasar adalah rasio yang mengukur harga pasar relative terhadap nilai buku. Sudut pandang ini lebih banyak berdasarkan pada investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio – rasio ini. Contoh *Price earning ratio (PER)*, *dividend yield*, pembayaran dividen (*dividend payout*), dan *earning per share (EPS)*.

#### **2.2.6 Teknik Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Munawir (2007: 36-37), teknik analisis laporan keuangan terdiri dari :

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, adalah metode dan teknik analisis dengan cara memperbandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan:
  - a. Data *absolut* atau jumlah-jumlah dalam rupiah.
  - b. Kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah.
  - c. Kenaikan atau penurunan dalam persentase.
  - d. Perbandingan yang dinyatakan dalam rasio.
  - e. Persentase dalam total.

Analisis dengan menggunakan metode ini akan dapat diketahui perubahan-perubahan yang terjadi dan perubahan mana yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

2. *Trend* atau tendensi atau posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam persentase (*Trend Percentage Analysis*), adalah suatu metode atau teknik analisis untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun.
3. Laporan dengan persentase per komponen (*Common Size Statement*), adalah suatu metode analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aset terhadap total asetnya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, adalah suatu analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas (*Cash Flow Statement Analysis*), adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.

6. Analisis Rasio, adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari akun-akun tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
7. Analisis Perubahan Laba Kotor (*Gross Profit Analysis*), adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari suatu periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor dari suatu periode dengan laba yang dibudgetkan untuk periode tersebut.
8. Analisis *Break Even*, adalah suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisis ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

Metode dan teknik analisis manapun yang digunakan, kesemuanya itu merupakan permulaan dari proses analisis yang diperlukan untuk menganalisis laporan keuangan, dan setiap metode analisis mempunyai tujuan yang sama yaitu untuk membuat agar data lebih dimengerti sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

### 2.2.7 Rasio yang digunakan Investor

Analisis rasio dan analisis *trend* selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Apabila ingin mengetahui kekuatan manajemen, maka rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas harus dianalisis, dan jika ingin menilai kinerja perusahaan, maka rasio profitabilitas harus diperhatikan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Earning* (PER). Dimana rasio – rasio tersebut diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham yang diterima oleh pemegang saham.

#### 1. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersih. Nilai *Net Profit Margin* (NPM) semakin meningkat berarti kinerja perusahaan semakin baik serta keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat (Putra dan Kindangen: 2016).

Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan laba-rugi, dan mampu menekan biaya-biaya perusahaan pada periode tertentu. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

Rasio *net profit margin* sering juga disebut sebagai rentabilitas perusahaan (*profitability ratio*), menurut Lumbantoruan (2008: 418) dalam Dewi dan Hidayat (2014: 2) jenis rasio keuntungan yang sering dipergunakan yaitu rasio *net profit margin*. Penggunaan *net profit margin* juga didukung oleh Lumbantoruan yang meneliti penggunaan berbagai instrumen laporan keuangan untuk meratakan penghasilan. Dewi dan Hidayat (2014: 2) menyatakan *Net profit margin* disebut juga dengan marjin atas penjualan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan pengeluaran sehubungan dengan penjualan.

*Net profit Margin* (NPM) dapat dihitung sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012: 81) :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

## 2. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu rasio yang sering digunakan dalam laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham. Dengan kata lain *Earning Per Share* (EPS) adalah jumlah pendapatan

yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham biasa yang beredar (Putra dan Kindangen, 2016).

*Earning Per Share* (EPS) menggambarkan kepada pemegang saham keuntungan yang akan diperoleh (Munawir, 2007: 241).

Jika besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *Earning Per Share* (EPS) perusahaan (Tandelilin, 2007: 241).

Keuntungan per lembar saham biasa adalah keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan. Keuntungan netto ini setelah dikurangi dengan dividend dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham prioritas, merupakan keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa. Dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar akan diketahui keuntungan setiap lembar saham tersebut (Munawir, 2007: 96).

Penyebab Kenaikan dan penurunan Laba Per Saham (Arissona, 2009).

Penyebab Kenaikan Laba Per Saham :

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena :

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Rasio Earning per share (EPS) atau dalam Bahasa Indonesia adalah rasio laba per saham. Laba disini yang dimaksud adalah laba bersih. Sedangkan saham yang dimaksud disini adalah jumlah saham yang beredar di pasar.

EPS digunakan untuk menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan per lembar saham beredar, menunjukkan laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor berdasarkan per lembar sahamnya.

Implikasi rasio EPS, Jika EPS meningkat berarti keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham semakin besar dan sebaliknya. Karena jika EPS meningkat berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih, sehingga investor akan memperoleh keuntungan laba per lembar yang semakin besar.

EPS perlu diketahui karena untuk melihat seberapa besar keuntungan yang bisa anda dapatkan per lembar saham (sesuai definisi diatas). Pertama, hal ini dikarenakan untuk membeli sebuah perusahaan. Perlu membeli laba per saham, bukan membeli laba keseluruhan (membeli perusahaan secara keseluruhan). Dan tidak mungkin membeli perusahaan secara keseluruhan.

Jumlah lembar saham beredar bisa saja bertambah maupun berkurang. Jumlah saham beredar bertambah apabila perusahaan melakukan aksi korporasi seperti stock split (pemecahan saham), right issue. Sedangkan jumlah lembar saham beredar berkurang apabila perusahaan melakukan aksi korporasi seperti reverse stock split (penggabungan nilai nominal saham oleh perusahaan yang membuat jumlah lembar saham beredar menjadi lebih sedikit). Berikut penjelasannya :

1. Stock reverse

adalah penempatan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih sedikit dengan menggunakan nilai nominal yang lebih tinggi per lembar sahamnya secara proporsional. Reverse stock split, bila dianalogikan juga dengan Loyang pizza, yang pada awalnya ada 5 bagian, disatukan menjadi satu bagian besar. Misal sebuah perusahaan ingin melakukan reverse stock split, dengan

harga saham di bursa sebesar Rp.1000, maka harga sahamnya sekarang menjadi Rp. 5.000, seperti saat seseorang menukarkan lima lembar uang Rp.1.000 dengan selembar uang Rp. 5.000.

Tujuan reverse stock split yaitu aktivitas mengurangi jumlah saham beredar dan menaikkan nominal harga sahamnya. Hal ini biasanya dilakukan untuk menaikkan harga sahamnya, sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan. Reverse stock split merupakan langkah penyelamatan yang dilakukan perusahaan agar sahamnya memenuhi persyaratan.

Pengaruh reverse stock pada pergerakan harga saham. Pada umumnya, jarang ada perusahaan yang melakukan reverse stock split. Saham yang sangat murah, dan biasanya berada di ambang batas bawah Rp50, justru kurang aktif diperdagangkan dan tidak likuid. Saham yang nominalnya senilai Rp50, banyak yang ingin menjualnya, namun jarang ada yang ingin membelinya, sehingga akan sangat sulit di cairkan.

Dengan melakukan reverse stock, diharapkan akan terjadi aktivitas transaksi yang lebih likuid. Memang harga saham yang bersangkutan akan naik, namun investor yang tadinya tidak bisa menjual saham tersebut mulai dapat

menjual sahamnya. Dan karena adanya aksi jual yang cukup signifikan dari investor penjual, saham yang mengalami reverse stock seketika turun cukup lama.

## 2. Stock split

adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham beredar. Stock split dapat dianalogikan seperti satu Loyang pizza. Pada awalnya utuh satu Loyang. Ketika di-split atau dibelah menjadi lima, Loyang tersebut tetap milik anda.

Misal sebuah perusahaan ingin melakukannya 1:5 dengan harga saham di bursa sebesar Rp. 5.000, maka harga sahamnya sekarang menjadi Rp.1.000, seperti saat seseorang menukarkan selembar uang Rp 5.000 menjadi lima lembar uang Rp. 1000. Tujuan stock split :

- a) Menambah jumlah saham yang beredar agar ada lebih banyak investor yang dapat memiliki saham tersebut.
- b) Mempertahankan tingkat likuiditas saham dengan banyaknya lembar saham yang beredar.
- c) Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan public untuk membeli/memiliki saham tersebut.

- d) Agar investor kecil dapat membelinya setelah harganya dipecah menjadi lebih kecil. Jika harga saham terlalu mahal akan dana dari investor kecil tidak akan mampu menjangkaunya.

Dari alasan yang sudah disebutkan di atas, secara garis besarnya, perusahaannya karena alasan likuiditas. Hal ini dilakukan juga karena perusahaan tidak menghendaki harga pasar yang terlalu tinggi. Dengan semakin banyaknya saham yang beredar, maka saham tersebut pun dapat makin aktif diperdagangkan di bursa. Penyebaran sahamnya di kalangan investor pun menjadi semakin luas, stock split pun dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi investor.

Pengaruh stock split pada pergerakan harga saham, secara umum, harga saham yang terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor dalam membeli saham tersebut. Dengan adanya stock split, diharapkan akan meningkatkan daya beli investor terhadap saham tersebut. Bila daya beli investor meningkat, maka harga saham pun bisa makin naik.

Namun perusahaan yang melakukan stock split saham tidak selalu sahamnya mengalami dampak positif.

Beberapa saham setelah stock split mengalami penguatan, namun beberapa lainnya mengalami pelemahan secara signifikan.

Murahnya saham yang dapat dinikmati oleh investor retail memang menambah likuiditas, namun aktivitasnya pemodal kecil yang sangat aktif bertransaksi justru malah menahan lajunya kenaikan harga. Selain itu, naik turunnya harga saham setelah stock split tentunya juga dipengaruhi factor lain di luar stock split itu sendiri, baik fundamental perusahaan, maupun trend sector dan industrinya.

Eps memang bisa digunakan untuk membandingkan pertumbuhan laba per saham. Dengan EPS, dapat diketahui bahwa laba bersih perusahaan yang lebih besar ketimbang perusahaan lainnya, belum tentu perusahaan yang labanya lebih besar pasti melihat apakah laba per saham perusahaan lebih besar atau kecil. Itulah alasan mengapa EPS banyak digunakan dalam analisis fundamental.

*Earning Per Share* (EPS) dapat dihitung sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012: 82):

$$\begin{aligned} & \text{Earning Per Share (EPS)} \\ & = \frac{\text{Laba tahun berjalan yang diatribusikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \end{aligned}$$

### 3. *Price to Earning* (PER)

Menurut Harahap (2009: 311), *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

*Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham sebaliknya apabila perusahaan mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham.

Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dikenal dalam metode penilaian saham berdasar analisis fundamental. Pendekatan ini merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai oleh kalangan analis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Misalkan, *Price Earning Ratio* (PER) suatu saham sebanyak 3 kali, berarti harga saham

tersebut sama dengan 3 kali nilai *earning* perusahaan tersebut. *Price Earning Ratio* (PER) ini juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1,- *earning* perusahaan (Tandelilin, 2007: 191).

Tandelilin (2007: 193), Variabel-variabel yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga faktor-faktor *multiplier earning* adalah sebagai berikut :

1. Rasio pembayaran deviden (*Devidend Payout Ratio*)
2. Tingkat return yang disyaratkan investor dari saham bersangkutan.
3. Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan dari saham tersebut.

PER bisa dihitung sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2012: 82):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Earning Per Lembar}}$$

#### 4. *Return* Saham

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang didapatkan oleh para investor atas hasil dari investasi saham yang dilakukannya (Hermawan, 2012).

*Return* saham adalah sejumlah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor melalui harga yang telah diinvestasikan melalui saham. Pengertian *return* saham pada penelitian ini sama dengan *capital gain*, karena belum ada

pembagian *dividen*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga saham investasi sekarang lebih tinggi dari harga saham investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*) (Jogiyanto, 2014: 236).

*Return* merupakan hasil yang di peroleh dari investasi.

Ada dua bentuk *return* menurut Jogiyanto (2014: 252) yaitu:

- a) *Realized return* (realisasi *return*) yaitu *return* yang sesungguhnya terjadi/didapatkan oleh investor. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis, *return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan
- b) *Expected return* (*return* ekspektasi) adalah *return* yang diharapkan akan didapat oleh investor di masa depan. Sesuai dengan namanya *return* ekspektasi tentu belum terjadi, sedangkan *return* realisasi sudah terjadi.

*Expected Return* sebagaimana karakter yang *uncertainty* dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. Seorang investor pada prinsipnya adalah bermain diantara potensi masa depan atau peluang (profitabilitas) keuntungan masa depan. Untuk itu, investor dalam

berinvestasi pada sekuritas harus memperhitungkan return yang diharapkan (*expected return*) yang akan didapat ketika berinvestasi pada sekuritas tertentu atau kelompok sekuritas tertentu.

Perhitungan *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2014: 236):

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

Keterangan :

$P_{it}$  = Harga investasi sekarang

$P_{it-1}$  = Harga investasi periode lalu

## 2.3 Pengaruh Antar Variabel

### 2.3.1 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham*

*Net Profit Margin* (NPM) seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) ini bertujuan untuk mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Semakin tinggi *Net Profit Margin* (NPM) suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut dari sudut manajemen. Semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk

dividen maupun *capital gain* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar. Berita baik berupa peningkatan rasio *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih.

Penelitian Putra dan Kindangen (2016) dan Anwar (2016) sama-sama menemukan bukti bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **2.3.2 Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham**

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena *earning per share* (EPS) merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana *earning per share* (EPS) menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Sehingga

informasi mengenai *earning per share* (EPS) sangat penting bagi investor sebagai bahan pertimbangan.

Penelitian Hermawan (2012) menemukan bukti bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **2.3.3 Pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap Return Saham**

*Price to Earning Ratio* (PER) dikelompokkan sebagai rasio penilaian pasar perusahaan. *Price to Earning Ratio* (PER) seperti yang telah dijelaskan merupakan rasio antara harga pasar perlembar terhadap *Earning Per Share* (EPS), *Price to Earning Ratio* (PER) ini untuk menunjukkan tingkat pengembalian per lembar saham yang akan diterima pemegang saham dari pembelian satu lembar saham.

Menurut Prastowo (2011: 103), *Price to Earning Ratio* (PER) digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa mendatang.

*Price to Earning Ratio* (PER) menunjukkan seberapa besar investor bersedia untuk membayar persatuan mata uang dari keuntungan yang dilaporkan dan inilah menjadi instrumen yang cukup penting. *Price to Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang cukup baik,

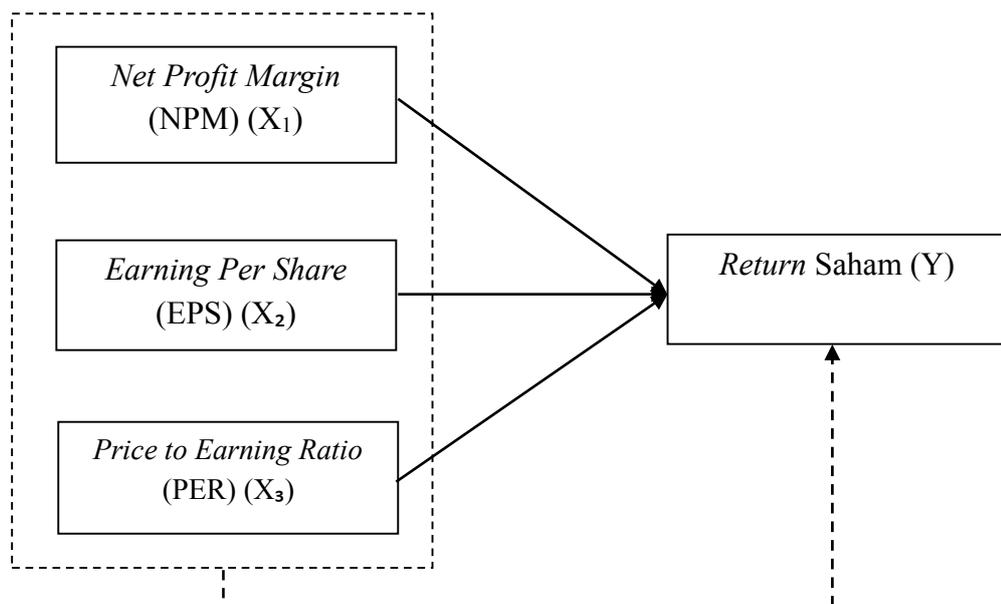
sehingga investor bersedia menanamkan saham diperusahaan tersebut.

Penelitian Carlo (2014) bertentangan dengan beberapa sumber yang menyatakan bahwa *price to earning ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang sudah dikemukakan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran



Sumber : Olah data 2019

### 1.4.1 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengambil dugaan atau hipotesis sementara, yaitu sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>2</sub> : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>3</sub> : *Price to earnings ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>4</sub> : : *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to earnings ratio* (PER) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

