

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah Review dari beberapa penelitian yang telah dilakukan yang akan dijadikan referensi dan perbandingan untuk penelitian ini :

Wardani, Hermiyetti, Yusuf (2017) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham syariah di Jakarta Islamic Indeks. Sampel penelitian sebanyak 29 perusahaan dengan data tahun 2009-2015. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan variabel Profitabilitas dengan *Return on Asset* (ROA), Likuidasi dengan *Current Ratio* (CR), *Leverage* dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Sedangkan variabel *Cash Flow* dengan *Operating Activities* (OCF) berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham syariah.

Sinaga (2019) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Inventory Turnover* (ITO), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Return Saham pada Makanan dan Minuman yang terdaftar pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan yang akan dijadikan sampel sebanyak 10 Perusahaan Makanan dan Minuman yaitu: PT. Akasha Wira International Tbk (ADES), PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), PT. Cahaya Kalbar Tbk (CEKA), PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT. Sekar Laut Tbk (SKLT), PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ), PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR). Dalam penelitian ini digunakan data sekunder yaitu Laporan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ITO berpengaruh positif dan tidak signifikan, variabel DER berpengaruh positif dan tidak signifikan. Variabel ROA

berpengaruh positif dan signifikan, variabel EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dan variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. ITO, DER, ROA, EPS dan PER secara simultan berpengaruh terhadap return saham perusahaan jasa perhotelan.

Supriantikasari, Utami. (2019) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS) dan Nilai Tukar terhadap Return saham. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka dan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Nilai Tukar berpengaruh terhadap Return Saham. ROA, DER, CR, EPS dan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Purwaningrat, Suaryana (2015) Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh perubahan EPS, DER, dan ukuran perusahaan pada return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Berdasarkan kriteriakriteria dalam teknik purposive sampling maka diperoleh sampel sebanyak 768 perusahaan. Hasil analisis data berdasarkan uji regresi linear berganda menemukan bahwa secara parsial perubahan EPS berpengaruh positif pada return saham. Variabel DER berpengaruh negatif sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif pada return saham.

Rahmatul , Aliamin. (2018) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Firm size terhadap Return saham syariah. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Indeks) tahun 2011-2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 24 perusahaan sebagai sampel akhir. Data dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

Debt To Equity Ratio, *Earning Per Share*, dan *Firm size* berpengaruh secara simultan terhadap Return saham syariah, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah, dan *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah.

Sausan, Korawijayanti, Febriyanti, Ciptaningtias (2020) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Total Asset Turnover* (TATO) dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. Bursa Efek periode 2012-2017. Sampel penelitian ini terdiri dari 21 perusahaan property dan real estate dengan periode 6 tahun sehingga jumlah sampel sebanyak 126 sampel. Sumber data adalah data sekunder. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) dan nilai tukar Rupiah / US Dollar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial. Tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Nakhaei (2016) Sampel data penelitian ini terbatas pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Malaysia dengan data perdagangan tahunan yang tersedia selama periode 2002-2011. Dalam penelitian ini, metode regresi panel digunakan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan perangkat lunak E-Views 7. Sampel melibatkan 395 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di pasar utama Bursa Malaysia selama periode 2002-2011. Untuk menganalisis hipotesis digunakan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran akuntansi (NI, NOPAT dan EPS) memiliki kandungan informasi relatif lebih tinggi dengan return saham dibandingkan dengan MVA. Dengan demikian, hasil tidak mendukung hipotesis bahwa MVA lebih unggul dari ukuran akuntansi tradisional dalam hubungannya dengan return saham. Selain itu, temuan menunjukkan bahwa MVA memiliki kandungan informasi tambahan dengan return saham dibandingkan dengan ukuran akuntansi. Akibatnya, MVA adalah ukuran yang berguna dalam menggambarkan return saham perusahaan di Bursa Malaysia. Oleh karena itu,

perusahaan Malaysia dapat menggunakan MVA dengan ukuran tradisional (NI, NOPAT, dan EPS) dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Wasim (2017) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui prediktabilitas return saham dengan menggunakan rasio keuangan dan variabel kontrol perusahaan Indeks PSX 100 selama periode 2001-2014. Studi saat ini terutama berfokus pada penyelidikan prediktor pengembalian saham yang lebih baik. Metodologi ini didasarkan pada *Ordinary Least Square* (OLS) untuk memperkirakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel signifikan secara statistik tetapi beberapa variabel memiliki pengaruh negatif terhadap return saham seperti rasio perputaran aset, EPS, inflasi, suku bunga dan PDB. Namun *debt ratio*, *return on sales*, *firm size*, *market return* dan Tobin's-Q berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Anwaar (2016) Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja perusahaan terhadap return saham, bukti dari perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index, *London Stock Exchange* selama periode 2005 hingga 2014. Dalam penelitian ini yang digunakan peneliti memiliki lima variabel independen dan satu variabel dependen. . Laba per saham, rasio cepat, pengembalian aset, pengembalian ekuitas, dan margin laba bersih digunakan sebagai variabel independen sedangkan return saham digunakan sebagai variabel dependen. Metode analisis regresi panel digunakan untuk analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin*, *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham sedangkan *Earning Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Ketika laba per saham akan meningkat, maka semua investor yang menginginkan keuntungan jangka pendek dan sadar akan dividen menjual sahamnya ke pasar karena dalam waktu dekat return saham perusahaan akan berkurang karena kelebihan pasokan saham, sedangkan *return on equity* dan *quick ratio* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap return saham.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory dan *asymmetric informations* digagas pertama kali oleh Akerlof, Spence dan Stiglitz yang menjadikan mereka memperoleh Nobel Ekonomi pada tahun 2001. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. *Signalling theory* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan yang menggunakan informasi yang asimetris antara perusahaan dengan pihak luar karena manajemen lebih banyak tahu tentang prospek perusahaan dan peluang masa depan dibandingkan pihak luar (investor) dan (kreditor). Agar dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi, manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pemilik atau pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Teori pensinyalan menunjukkan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan terhadap keputusan bisnis dan investasi dari investor dan kreditor. Menurut Brigham dan Houston (2010:24), tindakan perusahaan dalam memberikan petunjuk mengenai prospek perusahaan sebagai langkah menarik minat investor bisa disebut sebagai sinyal. Informasi yang diberikan bisa berupa keterangan, gambaran baik masa lalu, saat ini ataupun prospek ke depan perusahaan hingga bagaimana pengaruh untuk perusahaan. Menurut Fahmi (2014:21) *Signalling Theory* adalah “Teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor.”

2.2.2. Saham

Menurut Azis (2015: 76), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh dividen, memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dimungkinkan untuk

memiliki Hak Memesan Efek dengan Terlebih Dahulu (HMETD) atau right issue, dan terdapat potensi memperoleh capital gain atau capital loss.

Menurut Tandelilin (2010:32), saham adalah sertifikat yang menyatakan atau menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan, pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting 10 perusahaan, antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis-jenis saham, yaitu (Azis, 2015:77):

- 1) Saham Biasa (*Common Stock*) Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuiditas, pemegang saham biasa mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian hasil dari penjualan aset perusahaan.
- 2) Saham Preferen (*Preferrend Stock*) Saham preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami likuidasi maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil dari penjualan aset, sebelum pembagian untuk pemegang saham biasa. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.

Didalam ilmu manajemen keuangan, terdapat beberapa teori yang dapat diterapkan perusahaan, teori yang sesuai dengan penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal dapat menjelaskan alasan mengapa perusahaan harus menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut, serta bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Putra dan Kindangen, 2008:98). Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi. Peristiwa tentang pengumuman pembagian dividen seringkali dikaitkan dengan teori signaling. Peningkatan dividen mengandung informasi sinyal atau berita baik, dan berita mengenai penurunan dividen mengandung informasi sinyal atau berita buruk.

2.2.3. Return Saham Konvensional dan Syariah

2.2.3.1 Pengertian Return Saham Konvensional

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Fahmi, 2011).

Jenis-jenis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek adalah sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common Stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.(Fahmi, 2011:68).
2. Saham Preferen (*Preferred Stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal. (Fahmi, 2011:68). Sedangkan Return saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. Return saham dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang (Jogiyanto, 2017: 283)

2.2.3.2. Pengertian Return Saham Syariah

Saham syariah adalah sebuah surat berharga yang mencerminkan suatu kepemilikan atau hak atas suatu perusahaan yang telah diterbitkan oleh emiten dimana dalam kegiatan usaha dan cara pengolahannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan saham non Syariah yaitu saham yang bertentangan dengan prinsip Syariah, Jika Emiten Saham Syariah tidak melakukan kegiatan usaha seperti yang berkaitan dengan perjudian, kegiatan keuangan yang

mengandung unsur ribawi, jual beli resiko yang mengandung ketidakpastian ataupun kegiatan produksi ataupun memperdagangkan barang non halal maka saham konvensional bertentangan dengan itu. Return Saham adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Irham Fahmi (2013:152), “Return saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan.” Menurut Tandellin (2010:105), Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periode 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: $Return\ total = yield + capital\ gain\ (loss)$

2.2.4. Jenis-Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2013:235), return saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagai berikut:

1. Return Realisasi (*realized return*)
Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis
2. Return Ekspektasi (*expected return*)
3. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya.

2.2.5. Komponen Return Saham

Menurut Tandelilin (2010:48), return saham terdiri dari dua komponen, yaitu sebagai berikut:

- a. *Capital Gain (Loss)* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
- b. Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Menurut Jogiyanto (2013:236), $\text{Return} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield}$. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode tertentu. Besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{p_t - p_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R = Return saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-} = Harga saham periode sebelumnya

Rumus yang dipakai tidak menggunakan *dividend yield* untuk mengurangi sampel dikarenakan tidak semua perusahaan membayar *dividend*.

2.2.6. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Seberapa besar jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir 2016:113).

Sedangkan menurut (Mamduh 2016:79), rasio solvabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca.

Menurut (Keown, et al, 2015), *financial leverage* adalah pendanaan sebagian dari aktiva perusahaan dan yang menanggung pengembalian tetap atau terbatas adalah sekuritas.

Dari beberapa pendapat tentang rasio Solvabilitas diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio pengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio leverage, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Dalam kondisi ini, beban bunga akan menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.

Rasio Leverage dibagi menjadi dua jenis yaitu : *Total Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt To Equity Ratio*. Dalam penelitian ini Rasio *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER).

2.2.7. Debt To Equity Ratio

Debt To Equity Ratio (*Rasio Hutang Terhadap Ekuitas*) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang telah diberikan oleh pemilik perusahaan, dengan maksud untuk mengetahui berapa jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Jika semakin tinggi rasio maka semakin kecil modal sendiri dibanding hutangnya. Seharusnya kebijakan perusahaan harus memiliki hutang yang tidak lebih besar dari modal yang dimilikinya. Karena semakin kecil rasio ini maka akan memperbaiki keadaan perusahaan, artinya semakin kecil hutang yang dimiliki maka akan semakin aman.

Menurut Kasmir (2013:157) "*Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas".

Menurut Agus Sartono (2010:217). "*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin

tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya”. Untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* digunakan rumus (Ross, et al, 2015:67):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.8. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar menurut IAI (2012:222) yaitu “Rasio yang memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham.”

IAI (2012:224) menyebutkan bahwa terdapat lima rasio yang termasuk dalam rasio nilai pasar yaitu antara lain “Rasio pembagian dividen (*dividend payout ratio*), hasil dividen (*dividend yield*), laba per saham (*Earning Per Share*), rasio harga laba (*price earning ratio*) dan rasio nilai harga buku (*price book value ratio*).” Dalam penelitian ini, rasio nilai pasar yang digunakan yaitu *Earning Per Share* (EPS).

2.2.9. Earnings Per Share

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu komponen yang diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham.

Menurut Fahmi (2012:96) “*Earning Per Share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.”

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:154), “*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar”

Menurut Kasmir (2013:207), “Rasio laba per lembar saham (EPS) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”. Dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio untuk mengukur

keuntungan yang diterima dari setiap per lembar saham nya. Jika rasio yang didapat rendah berarti perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan. Pendapatan yang rendah karena penjualan yang tidak lancar atau berbiaya tinggi. Adapun Rumus untuk menghitung *Earning Per Share* adalah:

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

2.2.10. Operating Cash Flow

Syakur (2009;40) mendefinisikan arus kas operasi sebagai : “Aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lainnya, bukan aktivitas investasi dan pendanaan.” Pengertian arus kas dari operasi menurut PSAK No.2 (2015) “Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.” Aktivitas operasi mencakup kegiatan-kegiatan memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Oleh sebab itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi laba atau rugi bersih. Dalam PSAK No.2 paragraf 13 (2015) dijelaskan transaksi - transaksi yang termasuk dalam arus kas aktivitas operasi, yaitu sebagai berikut :

1. Penerimaan kas dan penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalty, fee, komisi, dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas pada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi
sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi
lainnya
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak
penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus
sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan
untuk tujuan transaksi pendanaan dan investas.

Arus kas dari operasi (*Operating Cash Flow*) meliputi pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendapatan dari luar.

Rumus Dari *Operating Cash Flow* yaitu :

$$OCF = EBIT + Depreciation - Taxes$$

2.3 Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis ingin mencoba menguji pengaruh rasio solvabilitas yang diproksikan dalam *Debt To Equity Ratio* (DER), dan rasio nilai pasar yang diproksikan dalam *Earning Per Share* (EPS), *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) periode 2015-2019.

2.3.1. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Return Saham

DER adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Rasio ini menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber dalam pendanaan jangka panjang terhadap aset perusahaan. Tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) (Kasmir 2013:157).

Faktor yang sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah rasio DER, karena rasio ini menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham. Semakin rendah tingkat *Debt To Equity Ratio* akan memberikan sinyal positif bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya, karena dengan demikian perusahaan dapat menutupi banyaknya utang dengan modal. Apabila investor banyak yang berminat menanamkan modalnya, maka harga saham akan semakin tinggi.

Menurut teori sinyal dan penelitian yang dilakukan oleh Fakhri Rana Sausan, Lardin Korawijayanti, Arum Febriyanti Ciptaningtias (2020) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap Return saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Cut Mia Rahmatul Ul Ya , Aliamin. (2018) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Return Saham

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* di peroleh dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan jumlah saham beredar.

EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik (Fahmi 2012:96).

Bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi yaitu tingkat pertumbuhan laba per lembar saham mengalami kenaikan yang signifikan, sehingga akan memberikan sinyal positif pada calon investor. Pertumbuhan *Earning Per Share* yang tinggi akan menyebabkan harga saham dan return saham mengalami kenaikan. Hal ini terbukti dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Cut Mia Rahmatul Ul Ya, Aliamin. (2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh Positif terhadap Return Saham.

2.3.4. Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap Return Saham

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi

akan memberikan sinyal positif kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan return saham (Prastowo 2011:82).

Hubungan arus kas operasi terhadap return saham ditunjukkan oleh Sinta Wardani, Hermiyetti, Muhammad Yusuf (2017) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh positif terhadap return saham.

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara yang kebenarannya masih harus dilakukan pengujian. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada, maka dalam penelitian ini dibuatlah hipotesis sebagai berikut :

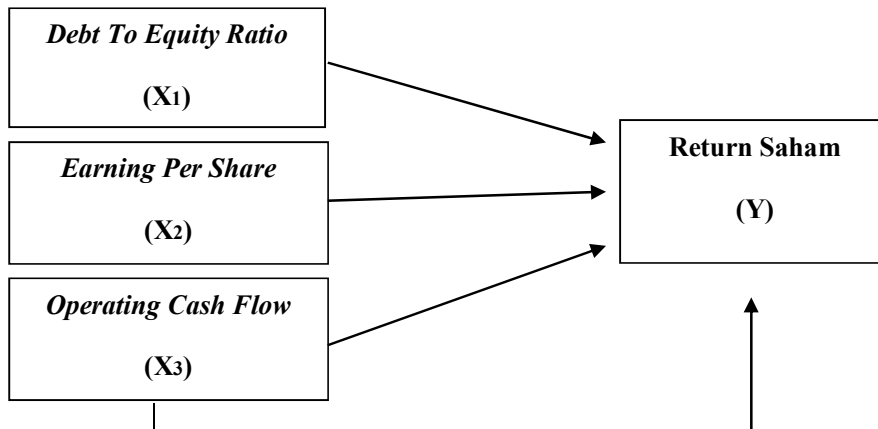
H1 : Diduga *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap return saham.

H2 : Diduga *Earning Per Share* berpengaruh terhadap return saham.

H3 : Diduga *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap return saham.

H4 : Diduga *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Operating Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

2.5. Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1. Kerangka Konseptual Penellitian