

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Hanna Chritanto dan Friska Firnanti. (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Sampel penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2013-2016. Faktor-fakto yang diteliti adalah rasio solvabilitas diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio*, rasio profitabilitas diukur berdasarkan *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earnings per Share*, *Price Earnings Ratio*, dan *Net Profit Margin*, rasio likuiditas diukur berdasarkan *Quick Ratio*, pengukuran kinerja keuangan perusahaan diukur berdasarkan rasio *Firm Size* dan *Residual Income*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Quick Ratio*, *Earnings per Share*, *Net Profit Margin*, *Residual Income*, *Firm Size*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Penelitian kedua dilakukan oleh Hilwa Anggraini, Riri Hanifa, Patmawati, Irsan. (2019). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan *Mining and Mining ervice* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan pengambilan teknik sampel yaitu *purpossive* sampling. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earnings Ratio* (PER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan hanya variabel *Earnings per Share* (EPS), dan *Return on Asset* (ROA) yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Ratna Handayani, Noer Rafikah Zulyanti. (2020), menganalisis pengaruh *Earnings per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Asset* (ROA), terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan perhitungann regresi menggunakan *software* SPSS versi 16.0. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *Earnings per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian keempat dilakukan oleh Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir. (2019). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada perusahaan *Mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini menyatakan variabel *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positive dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kelima dilakukan oleh Moh. Yudi Mahadianto, Siti Nur Hadiyati, dan Astri Harfiandita (2020). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sampel penelitian menggunakan sebanyak 51 perusahaan dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 115 sampel. Metode statistik yang digunakan adalah analisis statistic deskriptif. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham, sementara *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian keenam dilakukan oleh Muhammad Adika Maharditya, Layyinaturobaniyah, Mokhamad Anwar. (2018). Tujuan penelitian ini untuk

mengidentifikasi pengaruh dari faktor-faktor makroekonomi yaitu kebijakan perubahan tingkat bunga, fluktuasi yield obligasi pemerintah, inflasi, dan nilai tukar yang dilakukan oleh Bank Indonesia selama periode Januari 2010-Maret 2016 terhadap *return* saham sektor Properti dan Real Estate. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* diperoleh 15 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini yaitu tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya yield obligasi akan membuat investor memilih instrumen lain sebagai alternatif dalam menginvestasikan uangnya. Selain itu, investor juga cenderung memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk US Dolar dibandingkan menginvestasikan uangnya di pasar modal, sehingga menyebabkan melemahnya nilai rupiah dan dapat meningkatkan jumlah utang luar negeri dari perusahaan.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Andrie Kurniawan. (2020). Tujuan penelitian ini untuk mengidentifikasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *return* saham pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 54 perusahaan. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan kuantitatif dengan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham, sementara secara parsial bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Anistia Nurhakim, Irni Yunita, Ardilla Iradianty. (2016). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), dan inflasi sebagai variabel makro terhadap *return* saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Penelitian ini menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan 9 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Metode analisis yang

digunakan adalah deskriptif dan verifikatif dengan regresi data panel. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara *Return on Equity* (ROE) dan *Gross Profit Margin* (GPM) dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan variabel *debt to equity ratio* dan *earning per share* bernilai positif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel *return on assets* dan *company size* bernilai negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan secara simultan *Return On Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Analisis Rasio Keuangan

Pengertian Rasio keuangan menurut Fahmi (2014:107) menyatakan bahwa rasio keuangan ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan. Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2012:4) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan adalah bagian dari analisis bisnis atas prospek dan risiko perusahaan untuk kepentingan pengambil keputusan dengan menstrukturkan tugas analisis melalui evaluasi atas bisnis lingkungan perusahaan strateginya serta posisi dan kinerja keuangan.

2.2.1.1. Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Manfaat analisis rasio keuangan menurut Fahmi (2014:47):

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.

2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang dihadapi dikaitkan dengan jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

2.2.1.2. Teknik Analisis Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2014:50), cara analisis rasio keuangan ada beberapa cara, diantaranya:

1. Analisis horizontal yaitu membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lalu dengan tujuan agar dapat dilihat analisis rasio dari beberapa rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu.
2. Analisis vertikal yaitu membandingkan data rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri untuk waktu yang sama.

2.2.1.3. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2015:238), ada lima kelompok rasio keuangan yaitu:

1. Rasio likuiditas yaitu merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Rasio likuiditas terdiri dari, *current ratio*, *quick ratio* dan *net working capital*.
2. Rasio aktivitas yaitu merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari atau

kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas terdiri dari, *inventory turnover*, *account receivable turnover*, *fixed assets turnover* dan *total assets turnover*.

3. Rasio profitabilitas yaitu merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil. Rasio profitabilitas terdiri dari: *Gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets* dan *return on equity*.
4. Rasio solvabilitas yaitu merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio solvabilitas terdiri dari *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt* dan *time interest earned*.
5. Rasio pasar (*market ratio*) yaitu merupakan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar saham. Rasio pasar ini terdiri dari, *earning per share*, *price earning ratio*, *price book value* dan *dividen payout ratio*.

2.2.2 Pasar Modal

Menurut Tendelilin (2012:26) menyatakan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dan dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Menurut Fahmi (2015:48) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan.

2.2.2.1. Instrumen Pasar Modal

Instrument pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*) atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial assets*) yang menyatakan klaim keuangan. Undang-undangan pasar modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Tendelilin (2012:30) sekuritas diperdagangkan dipasar finansial (*financial market*) yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang, sebagai berikut:

1. Pasar uang (*money market*)

Pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Dipasar uang, sekuritas yang diperjualbelikan antara lain adalah: sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, *commercial paper*, *promissory notes*, *call money*, *repurchase agreement*, *banker acceptance*, surat perbendaharaan negara dan lain sebagainya.

2. Pasar modal (*capital market*)

Pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan dipasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligas konversi, obligasi negara, bukti right, kontrak opsi, kontrak berjangka dan lain sebagainya.

2.2.2.2. Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Adapun pengertian saham itu sendiri merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (2016:29) menyatakan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Seorang investor biasanya lebih tertarik untuk menanamkan dananya dalam bentuk saham, karena informasi keuangan terhadap saham biasanya lebih lengkap dan mudah untuk mendapatkan informasi tersebut. Pengertian lain menurut

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*.

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.

2.2.2.3. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 2001). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan go public) bisa diistilahkan dengan *return*. Sehingga tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan *return* (pengembalian) atas dana yang telah diinvestasikan di

perusahaan. Imbalan tersebut bisa berupa dividen dan capital gain yang disebut return saham. Brigham dan Houston (2012:66) mengemukakan bahwa *return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya.

2.2.2.3.1. Jenis-Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2017:235) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* saham dapat berupa:

1. *Return* Realisasi

Merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi atau *return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang.

2. *Return* Ekspektasi

Merupakan *retun* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang dan sifatnya belum terjadi.

Beberapa *return* realisasi yang banyak digunakan salah satunya *return* total (*total return*). Menurut Jogiyanto (2017:236) *return* total merupakan *return* keseluruhan dari investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan *yield* sebagai berikut:

$$= \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain / capital loss merupakan selisih laba rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (Pt-1) maka pemegang saham

mengalami *capital gain*. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*.

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap saham periode sebelumnya. Dengan demikian, *return* total dapat juga dinyatakan sebagai berikut:

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah perlembarnya, maka *yield* adalah sebesar D_t/P_{t-1} dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

Menurut para ahli, *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Pengertian *return* menurut Home dan Wachoviz (2012:26) *return* saham adalah manfaat yang terkait dengan pemilik yang meliputi dividen tunai tahun lalu yang dibayarkan, ditambah dengan kenaikan harga pasar atau *capital gain* yang realisasinya di akhir tahun. Sedangkan menurut Gitman (2012:228) *return* saham merupakan tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi.

Dari beberapa pengertian *return* saham menurut para ahli, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh oleh para investor atau investasi yang telah dilakukan. Dalam penelitian ini *return* saham yang digunakan sebagai perhitungan adalah *return* realisasi yang dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

- R_t = *return* saham pada periode ke t
- P_t = harga saham periode pengamatan
- P_{t-1} = harga saham periode sebelum pengamatan
- D_t = dividen

2.2.3. Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan lain sebagainya. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam empat kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, perusahaan kecil dan perusahaan mikro. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan dalam memenuhi skala besar kecilnya suatu perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah total assets yang dimiliki perusahaan tersebut. Jika semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan menurut Gitman (2017). Selain itu, ukuran perusahaan yang semakin besar akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Menurut Hartono (2014:282) perhitungan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (firm size)} = \text{Ln Total Assets}$$

2.2.4. Rasio Leverage

Rasio ini digunakan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Ross et al, 2015:66). Van Home dan Wachowics (2012:169) menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah rasio menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, seberapa

jauh perusahaan dibiayai oleh hutang perusahaan atau dana pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Brigham dan Hoston (2012:101) menyatakan seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang akan memiliki implikasi penting yaitu:

1. Dengan memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan.
2. Kreditor akan melihat pada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

Dalam penelitian ini, rasio *leverage* menggunakan variabel *debt to assets ratio* (DAR). Gitman dan Zutter (2012:126) menyatakan bahwa ratio DAR merupakan rasio untuk mengukur proporsi dari kewajiban dan assets dalam membiayai operasional perusahaan. Semakin besar rasio DAR maka semakin besar jumlah utang atau pinjaman yang digunakan untuk aktiva dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio DAR yang tinggi akan mengurangi kepercayaan kreditor karena dikhawatirkan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar utang-utangnya. Menurut Fahmi (2015:127) rasio DAR merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi total aset. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari utang baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Ross et al (2015:67) DAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

2.2.5. *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Tendelilin (2012:371) *Earning per share* menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Menurut Fahmi (2014:96) *Earning per share* atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning per share* atau laba perlembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapat kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Rumus *Earning per share* menurut Fahmi (2015:96)

Menurut Tendelilin (2012:366) alasan menggunakan EPS diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan:

1. Laba per saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba).
3. Adanya hubungan antara perubahan laba dengan perubahan harga saham.

2.3. Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva dari saham manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 (Riyanto, 2008:313). Penelitian tentang pengaruh *firm size* terhadap berbagai faktor telah banyak dilakukan. Hal ini juga disebabkan karena belum adanya suatu teori yang dapat secara jelas menjelaskan fenomena pengaruh *firm size* terhadap berbagai faktor yang ada.

Penelitian Banz (1981) dinyatakan bahwa saham dengan nilai kapitalisasi pasar yang rendah atau memiliki *firm size* kecil dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding saham dengan *firm size* yang lebih

besar. Selain itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Chan, Hamao dan Lakonishok (1996) mengkonfirmasi bahwa perusahaan dengan kapitalisasi kecil mempunyai tingkat pengembalian lebih besar 5 persen daripada saham berkapitalisasi besar. Fama dan French (1995) menyatakan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh signifikan terhadap return. Saham perusahaan kecil mempunyai kecenderungan pendapatan (*earnings*) yang lebih rendah daripada saham perusahaan besar.

2.3.2 Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Return Saham*

Debt to Assets Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2014:156).

DAR menjelaskan besar kekayaan perusahaan yang di biayai oleh hutang. Aset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutang akan menciptakan risiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai aktivitasnya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga, di lain sisi hutang juga mampu membangun kesempatan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Candraningrat (2014), Khoir (2013) bahwa DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (laba bersih) yang dibagikan kepada para pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar (Fahmi, 2013:288). Semakin meningkatnya EPS tentu akan meningkatkan daya tarik investor dalam menanamkan dana ke dalam perusahaan sehingga harga saham akan meningkat, meningkatnya harga saham akan berpengaruh terhadap return yang diperoleh investor. oleh karena itu *earning per share* memiliki pengaruh terhadap return saham.

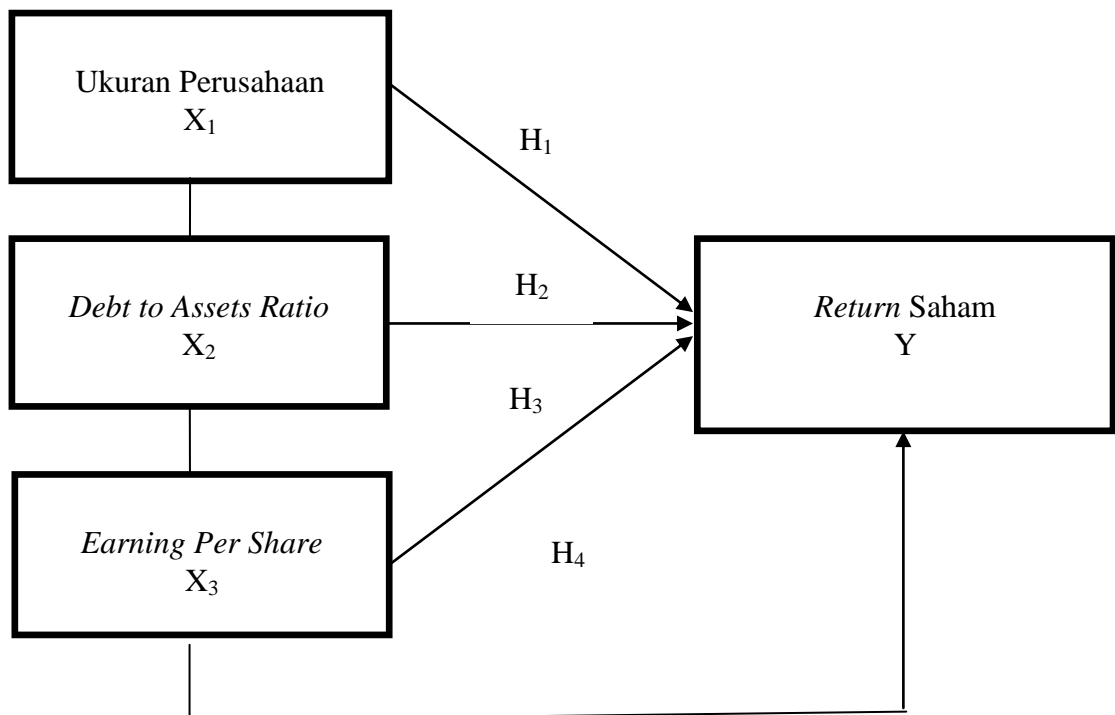
Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dkk (2013) dan Wang (2012) hasil penelitiannya membuktikan bahwa *earning per share* memiliki hubungan yang positif terhadap *return saham*. Sedangkan hal yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2014), hasil penelitiannya membuktikan bahwa *earning per share* memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return saham*.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return saham*
- H2 : *Debt to Assets ratio* berpengaruh terhadap *return saham*
- H3 : *Earning per share* berpengaruh terhadap *return saham*
- H4 : Ukuran Perusahaan, *Debt to Assets ratio* dan *Earning per share* berpengaruh terhadap *Return saham*.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Dari kerangka teori diatas dapat dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Dimana variabel dependen diduga secara parsial berpengaruh terhadap return saham sebagai variabel dependen. Variabel independen *Firm Size* (Ukuran Perusahaan), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Earning Per Share* (EPS).