

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini kebutuhan untuk memenuhi hidup sangatlah tinggi, begitu juga dengan perusahaan. Didalam memenuhi kebutuhan perusahaan yang begitu besar perusahaan membutuhkan tambahan modal didalam mendorong kinerja operasionalnya agar perusahaan tetap berjalan lancar. Salah satu cara didalam penambahan modal perusahaan tersebut adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaannya kepada masyarakat atau publik dalam bentuk investasi.

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Tandelilin (2008).

Pasar modal menjadi salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan untuk kepentingan kemajuan perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana yang berfungsi untuk mengalokasikan dana-dana yang produktif dari pemberi pinjaman kepada peminjam. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat-tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang

membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Atau pasar modal bisa juga diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jualbeli sekuritas disebut bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan adanya pasar modal, masyarakat bisa melakukan investasi didalamnya dengan menjadi investor.

Investor adalah suatu pihak baik perorangan ataupun lembaga yang berasal dari dalam negeri atau dari luar negeri yang melakukan suatu kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang maupun jangka pendek. Dapat dikatakan bahwa investor merupakan produsen penyumbang modal bagi perusahaan dengan menginvestasikan asetnya, Tujuan investor menanamkan modal ke perusahaan dengan harapan bisa mendapatkan sebuah keuntungan atas investasinya tersebut.

Kegiatan investasi itu sendiri merupakan sebuah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Samsul (2008). Investor yang memiliki saham pada suatu perusahaan akan mendapatkan keuntungan berupa deviden dan *capital gain*. Deviden adalah bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan serta kebijakan deviden yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Sedangkan *capital gain* oleh investor dengan keadaan dimana harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya.

Bagi para investor, melalui pasar modal dapat memilih objek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi, sedangkan bagi para penerbit (issuers atau emiten) melalui pasar modal dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha. Salah satu instrumen pasar modal yang banyak dikenal oleh masyarakat adalah saham. Saham merupakan bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan Fakhruddin (2008). Perusahaan terbuka adalah perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya di pasar modal. Perusahaan-perusahaan *go public* terdiri dari berbagai jenis perusahaan yang dikelompokkan berdasarkan bidang usahanya masing-masing kedalam berbagai sektor. Masing-masing sektor perusahaan yang listing di BEI mempunyai harga saham yang berbeda-beda, sehingga tingkat returnnya pun berbeda.

Return adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Jogyanto (2007). Sedangkan menurut Robert Ang (2001) *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dari dua pengertian yang dikemukakan oleh para pakar diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan didapatkan oleh para investor atas hasil dari investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham menjadi salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan tindakan berkaitan dengan investasi dalam sahamnya.

Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut Budi dan Nurhatmini (2003). Dalam kaitannya dengan penelitian ini, penulis akan meneliti salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan menjadi salah satu hal yang sangat penting karena sangat berpengaruh dan dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui berkembang atau tidaknya sebuah perusahaan. Kinerja keuangan paling banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Kinerja keuangan diukur dari laporan keuangan. Laporan keuangan membantu para pemakai untuk mengidentifikasi hubungan variabel-variabel dari laporan keuangan. Di dalam perusahaan, terdapat kinerja perusahaan yang dapat dihitung melalui analisis rasio, salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bagaimana komposisi pendanaan sendiri atau memanfaatkan utang-utangnya, semakin besar DER maka semakin besar juga resiko perusahaan. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan yang digambarkan oleh

modal, Sofyan Syafitri Harahap (2010). *Debt Equity Ratio* (DER) adalah solvabilitas rasio yang di pandang sebagai seberapa besar tanggung jawab yang dimiliki perusahaan terhadap kreditur sebagai pihak yang telah memberikan modal pinjaman kepada perusahaan, apabila nilai DER meningkat, maka tanggungan perusahaan semakin besar. Menurut Ang (1997), menyimpulkan nilai DER yang meningkat menunjukkan tingkat resiko yang semakin tinggi dan harus dibebankan kepada perusahaan dengan menggunakan total equity apabila perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Semakin besar *Debt to Equity Ratio* mencerminkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap equitas. Semakin *Debt to equity ratio* menandakan risiko perusahaan yang tinggi, yang berakibat para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt To Equity Ratio* yang tinggi. Namun menurut Nurdiono et all (2019) *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki efek statistic yang signifikan tetapi memiliki efek positif pada *Return* saham, layanan yang baik meningkatkan loyalitas konsumen dan investor, dan pada akhirnya akan meningkatkan penjualan, sehingga akan berdampak pada kenaikan *Return* saham. Dapat disimpulkan bahwa teori menurut Nurdiono et al berlawanan dengan teori lainnya yang mengatakan bahwa semakin tinggi nilai DER maka semakin turun tingkat *Return* saham nya.

Earning Per Share (EPS) karena EPS merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba (per lembar saham) yang menunjukkan kinerja perusahaan juga menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan, Tandelilin (2010). Semakin tinggi EPS

suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula *Earning Per Share* yang akan diterima investor, sehingga peningkatan EPS tersebut dapat berdampak positif terhadap harga sahamnya, Siti Marfuatun dan Iin Indarti (2012).

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham juga merupakan rasio yang digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar.

Dari uraian yang telah dikemukakan, maka perlu untuk mengadakan penelitian mengenai Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham, yang menjadi objek penelitian penulis adalah perusahaan-perusahaan pada sektor industri Barang Konsumsi tahun 2011-2016.

Indonesia merupakan salah satu negara yang tingkat jumlah penduduknya sangat banyak. Seiring dengan jumlah penduduk yang besar, maka tingkat konsumsi masyarakat pun ikut meningkat. Besarnya jumlah penduduk dan tingkat konsumsi masyarakat menjadi Indonesia dikenal sebagai target pasar potensial di dunia.

Melihat besarnya tingkat konsumsi masyarakat, Indonesia bukan hanya menjadi target pasar produk-produk luar negeri yang potensial, tetapi juga sebagai target investasi para investor, dengan demikian pilihan investasi di sektor konsumsi bisa menjadi alternatif ketika investasi di perusahaan sektor lain masih menunjukkan pelemahan kinerja. Beberapa tahun sebelumnya, perusahaan-perusahaan sektor konsumsi Indonesia dikenal tahan terhadap krisis yang sempat terjadi. Pada saat krisis, kinerja dan pergerakan sahamnya memang ikut turun, tapi

tidak begitu signifikan. Setelah itu, kinerja perusahaan *consumer goods* ini bisa dapat pilih dengan begitu cepatnya. Sehingga, di masa harga komoditas perkebunan dan pertambangan belum membaik, investor pun mulai memperhitungkan *consumer goods* sebagai alternatif investasinya. Telah diketahui, sektor konsumsi di bursa efek Indonesia terbagi menjadi beberapa sub sektor, diantaranya makanan dan minuman (*food and beverage*), rokok (*tobacco manufacture*), farmasi (*pharmaceutical*), kosmetik dan juga peralatan rumah tangga.

Daya tahan sektor manufaktur terutama di sektor *consumer goods* yang terus tumbuh dan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Dengan melihat perkembangan perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan dibutuhkan juga modal untuk memperbesar produksi perusahaan.

Pada sektor Industri barang konsumsi, data yang diperoleh merupakan data perusahaan terbaru sehingga nantinya kesimpulan yang diambil menjadi *representative*, tepat dan aktual. Alasan memilih perusahaan yang ada di sektor industri barang konsumsi, karena perusahaan yang bergerak di bidang ini cukup diminati oleh para investor sebab telah dibuktikan melalui daya tahan sektor manufaktur terutama ditopang oleh sektor konsumsi. Kinerja sektor konsumsi juga lebih tinggi dari dua sektor lainnya yakni sektor aneka industri dan industri kimia dasar yang juga menjadi bagian indeks manufaktur untuk menginvestasikan dana milik mereka (<http://www.kemenperin.go.id>).

Berikut ini adalah data mengenai *Return Saham*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

Tabel 1. 1 Data *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	<i>Return</i> Saham					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	-285	585	350	665	-885	735
2	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	84050	381000	460000	-50	-3750	3550
3	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	22050	-5750	-14300	18700	-5700	8900
4	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	150	380	190	580	-510	195
5	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	181	400	-150	875	-595	1880
6	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	3500	5750	6000	-5100	9600	425
7	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN	230	-105	-55	-7	-21	12
8	PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	10850	20900	2500	6250	25350	70
9	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2300	2050	5150	6300	4700	1800
Rata – Rata			13669.6	45023	51076.1	3134.8	3132.1	1952

Sumber : <https://www.sahamok.com>

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa *Return* Saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 mengalami fluktuasi. Terlihat adanya peningkatan return saham pada tahun 2011 menuju tahun 2013 sedangkan dari tahun 2014 menuju tahun 2015 data return saham mengalami penurunan.

Tabel 1. 2 Data *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	<i>Debt to Equity Ratio</i>					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	0.958	0.909	1.130	1.056	1.284	1.170
2	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1.302	0.804	0.804	3.028	1.740	1.772
3	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	0.592	0.560	0.725	0.757	0.670	0.591
4	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.282	0.277	0.334	0.273	0.252	0.221
5	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	0.432	0.440	0.521	0.750	0.670	1.030
6	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	1.721	1.706	1.493	1.525	1.183	1.062
7	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN	1.042	0.666	0.632	0.674	0.912	1.332
8	PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	0.899	0.972	0.936	1.102	0.187	0.243
9	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1.847	1.857	2.122	2.008	2.258	2.555
Rata – Rata			1.0083	0.9101	0.9663	1.2414	1.0173	1.1084

Sumber : Laporan Keuangan BEI, diolah penulis (2019)

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai DER atau nilai hutang setiap perusahaan pada tiap tahunnya mengalami fluktuasi. Terlihat bahwa pada tahun 2011 menuju tahun 2012 mengalami peningkatan, sedangkan pada tahun 2013 mengalami penurunan, pada tahun 2014 mengalami peningkatan, sedangkan pada tahun 2015 menuju tahun 2016 mengalami penurunan nilai DER kembali.

Dengan menganalisis *Debt to Equity Ratio* maka akan diketahui bagaimana pengaruh hutang terhadap kinerja perusahaan apakah dengan adanya hutang akan membuat perusahaan akan menjadi semakin baik atau sebaliknya.

Tabel 1. 3 Data *Earning Per Share* (EPS) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	<i>Earning Per Share</i>					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	74.22	72.18	106.08	110.57	100.49	184.39
2	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	24074	55576	41091	377	236	466
3	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2544	2086	2250	2810	3354	3470
4	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	158	37	41	44.8	42.76	49.06
5	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	30.93	36.93	38.63	46.08	47.07	48.15
6	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	527	816	1115	18	55	61
7	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN	9	10	5	-21	-33	-32
8	PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	1840000	2269000	2468000	2323000	93000	110000
9	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	546000	634000	701000	776000	766000	838000
Rata – Rata			268157.5	329070.5	357071.9	344709.4	95866.92	105805.2

Sumber : Laporan Keuangan BEI

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai EPS atau laba per lembar saham setiap perusahaan pada tiap tahunnya mengalami fluktuasi. Dari tahun 2011 menuju tahun 2012 rata-rata nilai EPS atau laba per lembar saham mengalami peningkatan, sedangkan pada tahun 2013 mengalami penurunan nilai laba, namun menuju tahun 2014 rata-rata nilai EPS mengalami peningkatan yang cukup signifikan, pada tahun 2015 rata-rata DER mengalami penurunan kembali, sedangkan rata-rata EPS pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016”**.

B. Identifikasi Masalah

Return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya faktor internal dan eksternal perusahaan, faktor fundamental, dan kebijakan pemerintah yang ada kaitannya dengan *return* saham. Namun dalam penelitian ini masalahnya akan dibatasi pada faktor fundamental yaitu pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka masalah dapat diidentifikasi dengan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016?
2. Apakah terdapat pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016.

E. Kegunaan penelitian

1. Kegunaan Akademis:
 - a. Untuk menambah pemahaman dan alasan, serta lebih mendukung teori yang telah ada berkaitan dengan masalah yang diteliti
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu ekonomi khususnya yang berhubungan dengan manajemen keuangan
 - c. Sebagai bahan referensi bagi ilmu-ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan
 - d. Sebagai bahan perbandingan dan masukan bagi penelitian lain

2. Kegunaan Praktis:

a. Bagi Penulis

Bagi penulis, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan meningkatkan wawasan mengenai mekanisme penggunaan laporan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), sebagai faktor yang mempengaruhi *Return Saham*. Selain itu juga penulis dapat mengetahui bagaimana sebenarnya penerapan teori yang didapat diperkuliahan. Serta dapat melengkapi bahan penyusunan skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.

b. Bagi Investor

Bagi investor, diharapkan dapat memberikan pertimbangan keputusan pembelian saham, penanaman investasi pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan alat bantu *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* (EPS)

c. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk membantu perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang harus diambil agar saham perusahaan tersebut memiliki tingkat keuntungan

yang baik yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja saham dan dapat memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menjadi salah satu tambahan referensi mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*, untuk melengkapi sarana yang dibutuhkan dalam penyediaan bahan studi bagi pihak-pihak yang mungkin membutuhkan.

F. Kerangka pemikiran

Pada dasarnya, tujuan utama investor pada umumnya adalah untuk menghasilkan sejumlah uang dan memaksimalkan keuntungan. Salah satu cara agar mendapatkan keuntungan diantaranya dengan melakukan investasi di pasar modal. Investasi tersebut dapat berbentuk saham. Investor yang membeli saham mengharapkan *return* atau imbalan atas investasinya. *Return* tersebut yang menjadi indikator meningkatkan keuntungan. Oleh karena itu, investor memiliki kepentingan untuk memprediksi berapa besar investasi mereka.

Melakukan investasi dalam saham harus berdasarkan pada informasi kinerja perusahaan. Dengan menganalisis laporan keuangan, investor akan dapat memperoleh informasi mengenai *return* yang akan diterima oleh investor. Laporan keuangan dirancang untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidentifikasi hubungan variabel dari laporan keuangan. Dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, investor dapat memperoleh data mengenai *Debt to Equity ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS).

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

Menurut Kasmir (2015), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar pula dalam memenuhi kewajiban hutangnya.

Menurut Ang (1997) semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang relative tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi.

Menurut Nurdiono et al (2019) *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki efek statistik yang signifikan tetapi memiliki efek positif pada *Return Saham*, layanan yang baik meningkatkan penjualan, sehingga akan berdampak pada kenaikan *Return Saham*. Dapat disimpulkan bahwa teori menurut Nurdiono et al berlawanan dengan teori lainnya.

Tingkat DER yang tinggi juga menunjukkan komposisi hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar pada beban perusahaan terhadap pihak kreditur, semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak hutang akan cenderung menurunkan harga saham. Sehingga return saham yang didapatkan akan rendah.

Namun menurut menteri keuangan tentang penentuan besarnya perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan dikatakan dalam Pasal 3 (1) dalam hal besarnya perbandingan antara hutang dan modal Wajib Pajak melebihi besarnya perbandingan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) ditetapkan paling tinggi sebesar empat banding satu (4:1). Biaya pinjaman yang akan diperhitungkan dalam menghitung penghasilan kena pajak adalah sebesar biaya pinjaman sesuai dengan perbandingan utang dan modal.

Dapat disimpulkan bahwa apabila semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula *Return* yang didapatkan karena hutang lebih banyak maka pembayaran pajak tidak sebesar pembayaran pada saat perusahaan memiliki modal yang tinggi dibandingkan dengan hutang.

Menurut Tandelilin (2007) return merupakan salahsatu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Investor perlu memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dengan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar dari modal pinjaman, maka perusahaan tidak akan mudah bangkrut.

Dari beberapa *penjelasan* tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan tingkat risiko yang diterima investor. Oleh karena itu hal ini akan membawa dampak pada menurunnya Return saham. Namun menurut peraturan menteri keuangan tentang penentuan besarnya

perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan, biaya pinjaman yang akan diperhitungkan dalam menghitung penghasilan kena pajak adalah sebesar biaya pinjaman sesuai dengan perbandingan utang dan modal. Dalam hal besarnya perbandingan antara hutang dan modal sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 ayat (1) untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan ditentukan besarnya perbandingan antara hutang dan modal bagi wajib pajak badan yang didirikan atau bertempat kedudukan di Indonesia yang modalnya terbagi atas saham-saham. Dapat disimpulkan bahwa pajak yang akan dibayarkan tidak sebesar apabila perusahaan membiayai perusahaan nya dengan modal sendiri. Dapat dikatakan menurut peraturan ini maka semakin tinggi DER maka mengakibatkan semakin tinggi pula *Return Saham* yang didapatkan.

2. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Menurut Kasmir (2015) *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan harga per lembar saham. Semakin tinggi EPS akibatnya semakin tinggi permintaan akan saham perusahaan dan menyebabkan harga saham akan naik, begitupun sebaliknya. Jadi apabila EPS meningkat maka harga saham akan naik yang akan berhubungan langsung dengan naiknya *return* saham.

Menurut Tjipto dan Darmadji (2001) semakin tinggi nilai EPS akan menggembarakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Investor akan memperhatikan pengaruh EPS dimasa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan EPS perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan, maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Jadi pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik kepada EPS, karena EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Menurut Fahmi (2013) Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.

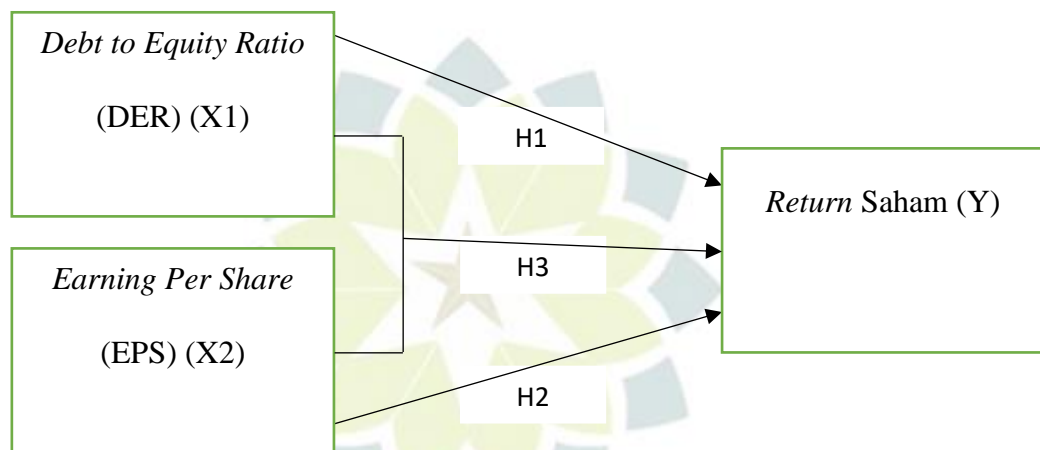
Menurut Husnan (2001) yang menyatakan bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat.

Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut turun, hal itu juga akan diikuti perubahan *return* sahamnya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh para investor untuk setiap lembar saham.

Dari beberapa penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba per lembar saham yang dihasilkan, maka para investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut. Sehingga

meningkatkan *return* yang diterima investor. Oleh karena itu dengan menganalisis EPS, para investor akan mengetahui bagaimana kondisi perusahaan, hal ini akan membawa dampak baik terhadap meningkatnya *return* saham.

Dari kerangka pemikiran yang sudah dituliskan di atas, maka didapatkan model kerangka penelitian sebagai berikut :



Sumber : Diolah Oleh Penulis (2019)

Penelitian penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini antara lain:

Tabel 1. 4 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Analisa Perbandingan		Hasil
			Persamaan	Perbedaan	
1	Hartati (2010)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity ratio</i> (DER) <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan	Variabel independen <i>Debt to Equity ratio</i> (DER) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS), serta variabel dependen <i>return</i> saham.	Variabel independen <i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	<i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price</i>

		Manufaktur yang terdaftar di BEI)			<i>Earning Ratio</i> (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham
2	Yuris Thamrin (2012)	Analisis <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return</i> Saham (Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)	Variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) serta variabel dependen <i>Return</i> Saham	Variabel independen <i>Current Ratio</i> (CR)	<i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham
3	Tia Setiani (2013)	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return ON Assets</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap <i>return</i> saham (studi pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI Periode 2007-20011)	Variabel independen <i>Earning Per Share</i> (EPS), serta variabel dependen <i>return</i> saham	Variabel independen <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return ON Assets</i> (ROA) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	ROA berpengaruh negative terhadap <i>return</i> saham, NPM berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, EPS dan PER berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> saham
4	Eling Monika (2013)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>size</i> terhadap <i>Return</i> saham (Pada perusahaan Manufaktur periode 2008-2011)	Variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) serta variabel dependen <i>Return</i> saham	Variabel independen <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return On Assets</i> (ROA), dan <i>size</i>	<i>Curent Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, ROA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

					<i>return</i> saham dan size tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
5	Keukeu Silviyanti (2014)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan <i>Real Estate and Property</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012	Variabel independen <i>Earning Per Share</i> (EPS) serta variabel dependen <i>return</i> saham	Variabel independen <i>price earning ratio</i> (PER)	Secara parsial <i>Earning Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, secara parsial <i>Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham
6	Ahmad Solihin (2015)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>return</i> saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) tahun 2011-2013)	Variabel independen <i>Earning Per Share</i> (EPS) serta variabel dependen <i>return</i> saham		<i>Earning Per Share</i> tidak memiliki Pengaruh Terhadap <i>Return Saham</i>
7	Sellyanti (2016)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Net Prifit Marfgin</i> (NPM),	Variabel independen <i>Earning Per Share</i> (EPS)	Variabel independen <i>Return On Asset</i>	<i>Return On Asset</i> (ROA) tidak terdapat pengaruh

		<p><i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk Periode 2003-2014</p>	<p>serta variabel dependen <i>Return Saham</i></p>	<p>(ROA), <i>Net Prifit Marfgin (NPM)</i>, dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i></p>	<p>yang signifikan terhadap <i>return saham, Net Prifit Marfgin (NPM)</i> tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham, Earning Per Share (EPS)</i> terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham, Price Earning Ratio (PER)</i> tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham, Return On Asset (ROA), Net Prifit Marfgin (NPM), Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> secara bersama sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i></p>
--	--	---	--	---	--

8	Ira Parwati (2016)	Pengaruh <i>Current ratio</i> (CR), <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi tahun 2014	Variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) serta variabel dependen <i>return saham</i>	Variabel independen <i>Current ratio</i> (CR), <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	Secara parsial <i>Current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , Secara parsial <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> , Secara parsial <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> , Secara simultan <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Asset ratio</i> (DAR) dan <i>Debt to Equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
9	Kustiawan Abdurrahman (2017)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang terdaftar di	Variabel independen <i>Earning Per Share</i> (EPS) serta variabel dependen <i>Return Saham</i>	Variabel independen <i>Return On Asset</i> (ROA)	<i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variable <i>Return</i>

		<i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> (Studi Kasus pada PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. Periode (2012-2016))			Saham, <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variable <i>Return</i> saham
10	Utari Novianti (2018)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> dan <i>Debt to equity Ratio</i> terhadap <i>Return</i> Saham pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (Studi di PT. Jasa Marga Tbk Periode 2012-2016)	Variabel independen <i>Earning Per Share</i> dan <i>Debt to equity Ratio</i> variabel dependen <i>return</i> saham		Terdapat pengaruh negative dan tidak signifikan antara <i>Earning Per Share</i> dan <i>Return</i> Saham, Terdapat pengaruh negative dan tidak signifikan antara <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return</i> Saham, terdapat pengaruh dan tidak signifikan antara <i>Earning Per Share</i> dan <i>Debt to Equity ratio</i> terhadap <i>Return</i> Saham.

Sumber : Diolah Oleh Penulis (2019)

Dalam penelitian ini penulis menggunakan analisis *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) untuk menilai *Return Saham* pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

G. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada fakta fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian dan jawaban empirik.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas maka hipotesis yang dikemukakan adalah :

H₁ = Terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂ = Terdapat pengaruh positif *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃ = Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG