

BAB II KAJIAN TEORITAS

A. Kajian Teoritas

1. *Return Saham*

Suatu korporasi mempunyai kemampuan agar mengalihkan hak korporasi serta hak kepemilikannya melalui penjualan saham. Pemegang saham, juga dikenal sebagai pemilik perusahaan, berperan sebagai perwakilan manajemen tingkat atas yang bertanggung jawab mengawasi serta melaksanakan aktivitas operasional perusahaan.

Saham merupakan instrumen keuangan yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan, baik oleh individu maupun lembaga, dalam suatu korporasi.

Surat Al-Qashash ayat 77 menjelaskan mengenai konsep keuntungan, khususnya yang berkaitan dengan return saham.

أَفْسَادًا تَنْبَغُ وَلَا إِلَيْكَ اللَّهُ أَحْسَنَ كَمَا وَأَحْسِنُ الدُّنْيَا مِنْ تَصْنِيعِكَ تَنْسَ وَلَا الْأَجْرَةَ الدَّارَ اللَّهُ أَتْنِكَ فِيمَا وَابْتِغِ
الْمُفْسِدِينَ يُجِبُّ لَا اللَّهُ إِنَّ الْأَرْضَ فِي

Artinya : “Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, serta janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi serta berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, serta janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Menurut tafsir Quraish Shihab, ayat ini menganjurkan mengalokasikan sebagian kekayaan serta berkah yang dianugerahkan Allah kepada individu agar amal serta tindakan yang berkontribusi pada alam spiritual di luar kehidupan duniawi. Seseorang hendaknya tidak menahan diri agar memperoleh kesenangan dari aktivitas-aktivitas yang diperbolehkan di dunia. Sangat penting agar menunjukkan kebajikan terhadap hamba-hamba Allah, dengan cara yang mencerminkan kebaikan yang diberikan Allah kepada diri sendiri melalui pemberian-Nya yang melimpah. Selain itu, sangat penting agar menahan diri dari melakukan aktivitas yang mengakibatkan kerusakan lingkungan, sehingga melampaui batas yang ditetapkan oleh Allah. Tidak diragukan lagi, dapat ditegaskan bahwa Allah tidak memberikan sanksi kepada individu yang melakukan tindakan merusak dengan perbuatan jahatnya. Berlandaskan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa return saham mengacu pada imbalan yang diperoleh melalui pembelian serta penjualan saham, yang dinyatakan sebagai tingkat pengembalian.

Menurut Hanafi serta Halim (tahun), return saham, ataupun disebut juga pendapatan saham, mewakili fluktuasi harga saham dari periode t hingga $t-1$. Akibatnya, terdapat korelasi positif antara besarnya perubahan harga saham serta return saham yang bersangkutan (Halim, 2005). Tandellin menegaskan bahwa return saham berfungsi sebagai faktor motivasi utama bagi investor, memberikan insentif terhadap keputusan investasi mereka serta berfungsi sebagai bentuk kompensasi atas kesediaan mereka agar menanggung risiko investasi. Hasil investasi terdiri dari dua elemen utama, yaitu: (Tandellin, 2010).

1. Yield, mengacu pada komponen pengembalian investasi yang mewakili arus kas bulanan atau pendapatan yang diperoleh. Kumpulan hasil hanya terdiri dari angka nol (0) atau positif (+).
2. Capital gain mengacu pada perubahan positif dalam nilai investasi, sehingga menghasilkan keuntungan bagi investor. Sebaliknya, kerugian modal menunjukkan perubahan nilai negatif yang menyebabkan kerugian finansial bagi investor. Capital gain dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori: nilai negatif (-), nol (0), dan positif (+). Pengembalian investasi dapat dinyatakan secara sistematis sebagai berikut: Total pengembalian suatu investasi dapat dihitung sebagai penjumlahan dari hasil dan keuntungan atau kerugian modal.

Istilah "return" identik dengan hasil yang dapat diperoleh dari suatu investasi. Istilah "pengembalian" mencakup gagasan yang berfungsi sebagai elemen motivasi bagi investor, serta berfungsi sebagai kompensasi atas kesediaan mereka agar menanggung risiko yang terkait dengan investasi mereka. Pengembalian dapat dikategorikan menjadi dua jenis berbeda: pengembalian yang diharapkan serta pengembalian yang direalisasikan.

Istilah "pengembalian realisasi" sering kali disebut sebagai "pengembalian harian" dalam literatur akademis. Yang dimaksud dengan "pengembalian" adalah pengembalian yang telah direalisasikan serta dihitung dengan menggunakan data historis. Pentingnya keuntungan ini terletak pada kegunaannya sebagai ukuran agar mengevaluasi kesuksesan perusahaan. Hasil yang direalisasikan, ataupun hasil di masa lalu, berfungsi sebagai landasan berharga agar menilai Hasil yang Diharapkan serta risiko di masa depan. Konsep "Pengembalian yang Diharapkan" mengacu padaantisipasi keuntungan finansial yang dapat diantisipasi secara wajar oleh investor agar dicapai di masa depan. Berbeda dengan return yang direalisasikan, yang berkaitan dengan kejadian di masa lalu, return yang diharapkan mengacu pada kejadian di masa depan yang belum terjadi (Hartono, 2003).

Kelebihan return yang direalisasikan atas return yang diharapkan biasa disebut dengan abnormal return ataupun kelebihan. Pengembalian yang

diantisipasi juga disebut sebagai pengembalian normal ataupun pengembalian yang diharapkan diterima oleh investor. Konsep anomali return mengacu pada perbedaan antara return yang diamati serta return yang diantisipasi. Istilah "pengembalian" mengacu pada keuntungan finansial ataupun keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi ataupun pertumbuhan yang dicapai sebagai hasil dari investasi. Investor biasanya mengalami tingkat pengembalian yang berbeda-beda, mulai dari tinggi hingga rendah, ataupun bahkan tidak ada pengembalian sama sekali. Reaksi pasar terhadap kejadian termaktub dapat menjadi indikator agar menilai potensi keuntungan yang tinggi ataupun buruk.

Ketika pasar memberikan respon positif terhadap rilis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja positif investor serta selanjutnya nilai saham meningkat, hal ini menandakan adanya asosiasi keuangan dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Namun, jika pasar memberikan respons yang tidak baik terhadap pengungkapan data keuangan, sehingga menyebabkan penurunan harga saham di bursa, hal ini menunjukkan berkurangnya ataupun mungkin tidak ada laba atas investasi. Ekspresi matematika yang digunakan agar menghitung pengembalian rata-rata yang diterima atas aset yang berbeda selama periode waktu tertentu, dilambangkan dengan t , biasanya dinyatakan dengan cara berikut:

$$R = \frac{pt - pt - 1}{pt - 1} \text{ Yield}$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio pendapatan harga (PER) adalah metrik yang mengukur jumlah modal yang siap dialokasikan investor agar memperoleh setiap dolar dari keuntungan yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2018). Rasio ini digunakan agar menilai hubungan antara nilai pasar saham suatu perusahaan serta pendapatan yang dihasilkan pemiliknya.

Rasio pendapatan harga digunakan agar menilai penilaian pasar terhadap kinerja suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba per sahamnya. Rasio harga-pendapatan (rasio P/E) adalah metrik keuangan yang mengukur hubungan antara harga pasar saham biasa serta laba per saham (EPS) suatu perusahaan.

Rasio harga-pendapatan (PER) digunakan sebagai metrik agar menilai fluktuasi potensi keuntungan di masa depan. Rasio Harga-Pendapatan (PER) yang lebih tinggi dikaitkan secara positif dengan potensi pertumbuhan perusahaan yang lebih baik, sehingga memfasilitasi peningkatan nilai organisasi secara keseluruhan.

Price Earning Ratio (PER) ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. *Price to Book Value (PBV)*

Rasio *Price to Book Value* (PBV) digunakan agar menentukan apakah harga pasar suatu saham yang diperdagangkan secara publik terlalu mahal (di atas) ataupun undervalued (di bawah) dibandingkan dengan nilai buku saham termaktub (Fakhrudin & Hadianto, 2001). *Price to Book Value* (PBV) mengukur sejauh mana pasar menilai saham perusahaan dalam kaitannya dengan nilai bukunya. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin besarnya tingkat kepercayaan pasar terhadap kinerja serta potensi perusahaan di masa depan. PBV juga memberikan wawasan atas sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan nilai sehubungan dengan uang yang diinvestasikan.

Dalam kasus perusahaan yang beroperasi dengan baik, biasanya terlihat bahwa rasio ini melampaui satu, sehingga menandakan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai bukunya. Terdapat korelasi positif antara rasio PBV serta persepsi nilai suatu perusahaan oleh investor sehubungan dengan modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut.

Persamaan yang digunakan agar menghitung *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

4. *Return on Asset (ROA)*

Return on Assets (ROA) adalah metrik keuangan yang berfungsi sebagai rasio profitabilitas, yang menilai kapasitas perusahaan agar menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakannya. *Return on Assets* (ROA) memungkinkan penilaian profitabilitas historis perusahaan serta proyeksi selanjutnya ke masa depan.

Aset yang dipertimbangkan mencakup seluruh aset perusahaan, yang diperoleh baik melalui modal internal maupun melalui uang asing yang telah diubah menjadi aset perusahaan, dengan tujuan agar menunjang operasional perusahaan.

Metrik yang dikenal sebagai *Return On Assets* (ROA) digunakan sebagai alat agar menilai sejauh mana manajemen telah mencapai tingkat pengembalian yang memuaskan dari aset yang dikendalikannya. Rasio yang disebutkan di atas berfungsi sebagai metrik yang berharga agar menilai efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya keuangannya. Oleh karena itu, penilaian divisi bisnis dalam perusahaan multinasional oleh eksekutif tingkat atas sering kali melibatkan

pemanfaatan *Return On Assets* (ROA) (Simamora, 2000). Definisi Return on Assets (ROA) selanjutnya diperoleh dari berbagai sumber:

1. Menurut Eduardus Tandelilin, Konsep *Return On Assets* (ROA) berkaitan dengan ukuran profitabilitas yang dapat diberikan oleh aset perusahaan. (Tandelilin, 2010).
2. Menurut Kasmir, Rasio *Return On Assets* (ROA) adalah metrik yang mengukur efektivitas pemanfaatan aset perusahaan. (Kasmir, 2014).

Fahmi menjelaskan *Return On Assets* (ROA) menilai sejauh mana suatu investasi mampu menghasilkan return keuntungan yang diharapkan, serta mempertimbangkan kesesuaian investasi termaktub dengan aset perusahaan yang telah ditanam ataupun dialokasikan (Fahmi, 2012).

1. Horne serta Wachowicz (tahun) mengusulkan bahwa metrik *Return on Assets* (ROA) berfungsi sebagai ukuran profitabilitas yang komprehensif dengan menilai kemampuan agar menciptakan keuntungan baik dari aset yang dapat diakses maupun modal yang diinvestasikan (Van Horne & Wachowicz, 2008).
2. Menurut Bambang Riyanto, kata ROA yang merupakan singkatan dari Rate of *Return on Investment* (ROI) bisa disebut dengan Net Earning Power Ratio. Rasio ini mewakili kapasitas modal yang ditanamkan pada berbagai aset agar menghasilkan laba bersih. Laba bersih yang dimaksud dalam hal ini adalah laba bersih yang tersisa setelah dikurangi pajak (Riyanto, 2001).
3. Menurut Sawir (tahun), *Return On Assets* (ROA) adalah pengukuran keuangan digunakan untuk mengevaluasi kemandirian kepemimpinan perusahaan dalam mencapai profitabilitas total. *Return On Assets* (ROA) yang lebih tinggi menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi yang dicapai oleh suatu perusahaan, sehingga meningkatkan pemanfaatan aset serta posisi organisasi secara keseluruhan (Sawir, 2005).

Perhitungan return on total aset (ROA) melibatkan perbandingan laba bersih yang dapat diakses oleh pemegang saham biasa dengan total aset, seperti yang dikemukakan oleh Brigham serta Houston. Teks pengguna dirumuskan ulang secara akademis sebagai berikut: (Brigham & Houston, 2001)

Nilai ROA yang lebih tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan yang unggul, karena hal ini menandakan tingkat pengembalian investasi yang lebih besar. Metrik ini mewakili keuntungan finansial yang dihasilkan perusahaan dari keseluruhan aset ataupun sumber pendanaannya (Wild et al., 2005).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Munawir mengatakan kegunaan analisis Return On Assets dapat

digambarkan sebagai berikut:

1. Salah satu penerapan utama entitas ini terletak pada cakupannya yang luas. Dengan menerapkan praktik akuntansi yang baik, manajemen suatu perusahaan dapat memanfaatkan teknik analisis Return On Assets (ROA) agar menilai efektivitas penggunaan modal kerja, efisiensi produksi, serta efisiensi penjualan.
2. Jika organisasi memiliki data industri untuk memperoleh rasio industri, organisasi dapat menggunakan analisis Return On Asset untuk mengevaluasi efektivitas penggunaan modal di dalam perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya. Kajian ini memungkinkan penentuan apakah kinerja perusahaan berada di bawah, sama dengan, atau melampaui rata-rata kinerja industri. Dengan menggunakan metodologi ini, kita dapat menentukan kerentanan dan kekuatan organisasi dibandingkan dengan entitas lain yang sebanding.
3. Pemanfaatan Analisis Return on Asset juga dapat berfungsi sebagai sarana agar mengevaluasi efektivitas kegiatan yang dilakukan di dalam divisi ataupun bagian, yaitu dengan membebaskan seluruh biaya serta modal ke bagian tersebut. Mengukur tingkat pengembalian pada tingkat bagian sangat penting agar memberikan perbandingan efisiensi antara berbagai bagian dalam perusahaan terkait.
4. Pemanfaatan Analisis Pengembalian Aset dapat digunakan agar menilai profitabilitas masing-masing barang yang diproduksi oleh suatu perusahaan. Dengan menerapkan sistem biaya produk yang efektif, perusahaan dapat mengalokasikan modal serta pengeluaran ke produk yang berbeda, sehingga memungkinkan penghitungan profitabilitas setiap produk. Melalui pendekatan ini, manajemen akan mampu membedakan item-item yang berpotensi menghasilkan keuntungan.
5. Metrik Return On Assets (ROA) memiliki dua tujuan, yaitu bermanfaat tidak hanya agar tujuan pengelolaan namun juga agar tujuan perencanaan. Return On Assets (ROA) dapat menjadi kriteria mendasar dalam pengambilan keputusan atas ekspansi suatu perusahaan (Munawir, 2007).

Menurut Munawir (tahun), ada beberapa keunggulan yang terkait dengan Return On Assets (ROA).

1. Posisi perusahaan dalam suatu industri dapat diketahui dengan membandingkannya dengan rasio-rasio industri. Fase khusus ini merupakan komponen integral dari proses perencanaan strategis.

2. Selain kepraktisannya dalam konteks berorientasi kontrol, pemeriksaan Return On Assets (ROA)
3. Jika organisasi telah berhasil menerapkan praktik akuntansi yang baik, penilaian efisiensi total penggunaan modal dapat dilakukan melalui analisis pemanfaatan Return on Assets (ROA). Pendekatan analitis ini sangat responsif terhadap semua faktor yang berdampak pada kondisi keuangan organisasi (Munawir, 2001).

Dalam studinya, Halim dan Supomo menekankan manfaat yang terkait dengan Return On Assets (ROA), di antaranya:

1. Tujuan utama manajemen adalah mengoptimalkan pemanfaatan uang yang diinvestasikan agar memaksimalkan keuntungan.
2. Metrik Pengembalian Aset (ROA) dapat digunakan agar menilai efektivitas kegiatan yang dilakukan oleh masing-masing divisi serta pemanfaatan akuntansi divisi. Selain itu, metrik Return on Assets (ROA) akan memberikan evaluasi yang tidak memihak terhadap berbagai pencapaian di berbagai divisi. Pemanfaatan Return on Assets (ROA) akan memberikan insentif kepada divisi agar menggunakannya sebagai sarana agar membeli aset yang diharapkan dapat meningkatkan ROA secara keseluruhan.
3. Profitabilitas setiap produksi yang dihasilkan perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan analisis ROA (Halim & Supomo, 2001).

Menurut Munawir (tahun), terdapat beberapa kekurangan terkait metrik Return On Assets (ROA).

1. Penilaian Return on Assets (ROA) dipengaruhi secara signifikan oleh teknik yang digunakan dalam menghitung penyusutan aset tetap.
2. Statistik yang disebut sebagai Return on Assets (ROA) menunjukkan distorsi yang mencolok, terutama dalam keadaan yang ditandai dengan tekanan inflasi. Peningkatan Return On Assets (ROA) yang diantisipasi dapat disebabkan oleh penyesuaian yang menyebabkan harga jual lebih tinggi, sementara elemen biaya lainnya masih memiliki harga yang tidak akurat (Munawir, 2001).

4. Return on Equity (ROE)

Statistik Return on Equity (ROE) banyak digunakan dalam analisis keuangan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan uang yang disumbangkan oleh pemiliknya. Perhitungan return on equity (ROE) melibatkan evaluasi laba bersih perusahaan, disesuaikan dengan pajak (laba setelah pajak), dalam kaitannya dengan total modalnya.

Metrik Return on Equity (ROE) mengevaluasi profitabilitas perusahaan dengan menganalisis pendapatan yang dihasilkan oleh pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen sehubungan dengan modal yang diinvestasikan dalam organisasi. Nilai Return on Equity (ROE) yang semakin tinggi menandakan efektifitas dalam menciptakan keuntungan dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Fenomena ini menimbulkan kecenderungan yang semakin besar di kalangan investor untuk mengalokasikan asetnya pada perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran return on equity (ROE) yang tinggi, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut (Rahmani, 2020).

Statistik Return on Equity (ROE) digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya secara efisien guna menghasilkan laba bersih, sekaligus mempertimbangkan dampak pengurangan pajak. Nilai return on equity (ROE) yang lebih tinggi menandakan peningkatan efektifitas dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak.

Sederhananya, metrik return on equity (ROE) memberikan wawasan mengenai profitabilitas suatu perusahaan dengan menunjukkan jumlah keuntungan yang dihasilkan per unit investasi yang dilakukan oleh pemegang sahamnya. Metrik Return on Equity (ROE) juga dapat berfungsi sebagai indikator keberhasilan manajerial ketika menilai kelayakan inisiatif ekspansi. Dalam hal nilai return on equity (ROE) mencapai ataupun melampaui target yang telah ditetapkan, maka organisasi mempunyai potensi agar melakukan kegiatan ekspansif.

Ada beberapa elemen yang mempunyai pengaruh terhadap Return on Equity (ROE).

1. Rasio aktivitas merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dan kemanjuran pemanfaatan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Rasio-rasio yang dimaksud meliputi rasio perputaran kas, rasio perputaran persediaan, dan rasio perputaran piutang.
2. Rasio utang adalah indikator keuangan yang digunakan untuk menilai besaran relatif utang agregat suatu perusahaan dibandingkan dengan asetnya secara keseluruhan. Rasio-rasio yang dimaksud adalah rasio utang terhadap aset, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio EBIT terhadap bunga.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata - Rata Equity}} \times 100$$

5. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM), juga dikenal sebagai Net Profit Margin dalam bahasa Indonesia, adalah metrik keuangan yang digunakan agar menilai proporsi laba bersih suatu perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Margin Laba Bersih adalah metrik yang menunjukkan persentase pendapatan yang tersisa setelah dikurangi semua biaya terkait. Istilah "Margin Laba Bersih" sering disebut sebagai "Rasio Margin Laba" dalam literatur akademis. Rumus penghitungan Net Profit Margin (NPM) adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}} \times 100$$

Margin Laba Bersih adalah metrik yang biasa digunakan investor agar menilai profitabilitas suatu perusahaan. Selain itu, ini berfungsi sebagai alat agar memperkirakan profitabilitas masa depan, dengan mengandalkan perkiraan penjualan yang disediakan oleh manajemen. Investor dapat memperoleh wawasan atas alokasi pendapatan terhadap biaya operasional serta non-operasional, serta sisa porsi yang tersedia agar dividen ataupun investasi ulang, dengan menganalisis hubungan antara laba bersih serta total penjualan.

Tujuan menghitung Margin Laba Bersih adalah agar menilai efektivitas operasi perusahaan secara keseluruhan. Margin Laba Bersih yang tinggi menunjukkan strategi penetapan harga yang efektif serta praktik manajemen biaya yang sukses. Rasio Margin Laba Bersih adalah alat yang berharga agar menilai profitabilitas pesaing dalam industri yang sama. Hal ini disebabkan oleh lingkungan bisnis yang sama, basis klien, serta struktur biaya yang hampir sama di antara para pesaing. Secara umum, penilaian terhadap Net Profit Margin (NPM) sebagai sangat memuaskan bergantung pada industri serta kerangka bisnis tertentu. Namun, NPM di atas 10% umumnya dianggap sebagai indikasi kinerja yang kuat.

Ada banyak aspek yang mempengaruhi Net Profit Margin suatu perusahaan, antara lain:

1. Penjualan.
2. Laba kotor.
3. Laba sebelum pajak (EBT).
4. Keuntungan setelah pajak.
5. Laba bersih (Net Profit).
6. Penghasilan sebelum bunga, pajak, amortisasi (EBITDA).
7. Laba operasional (EBIT).
8. Penghasilan tidak didistribusikan (RE).

Metrik ini digunakan agar menilai efektivitas praktik manajerial dalam

mengawasi operasi organisasi.

6. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio Hutang terhadap Ekuitas (juga dikenal sebagai Rasio Hutang terhadap Modal ataupun DER) mewakili hubungan antara hutang serta ekuitas perusahaan. Metrik ini juga dapat disebut sebagai rasio utang terhadap modal. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) adalah metrik keuangan yang digunakan agar menilai proporsi utang relatif terhadap ekuitas dalam suatu organisasi. Pentingnya menjaga alokasi stok serta utang yang tepat agar kebutuhan operasional perusahaan. Rasio Hutang terhadap Ekuitas biasa disebut sebagai rasio leverage dalam literatur akademis. Rasio leverage mengacu pada ukuran kuantitatif yang digunakan agar menilai tingkat investasi yang dilakukan di suatu perusahaan.

Rasio utang terhadap ekuitas adalah statistik keuangan terkemuka yang digunakan dalam analisis perusahaan. Pemanfaatan Debt to Equity Ratio digunakan sebagai alat agar menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Rumus agar menghitung Debt Equity Ratio adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Dengan catatan :

1. Hutang, juga disebut sebagai kewajiban, merupakan kewajiban keuangan mengacu pada komitmen kontrak yang mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran tunai kepada kreditornya dalam jangka waktu tertentu. Hutang dapat dikategorikan menjadi tiga bentuk berbeda berdasarkan jangka waktu pembayarannya: kewajiban lancar, kewajiban jangka panjang, dan kewajiban lain-lain.
2. Ekuitas mengacu pada hak kepemilikan yang dimiliki oleh suatu perusahaan sehubungan dengan asetnya, yang secara kolektif mewakili kekayaan bersihnya. Ekuitas mencakup penggabungan kontribusi modal yang dilakukan oleh pemilik perusahaan serta jumlah sisa akumulasi keuntungan yang belum dibagikan kepada pemegang saham.

Kewajiban lancar, juga disebut utang lancar, adalah kategori kewajiban jangka pendek yang biasanya dianggap biasa ataupun rutin. Biasanya, utang lancar mengacu pada utang yang dikeluarkan oleh perusahaan sehubungan dengan aktivitas operasional jangka pendeknya. Misalnya, utang kepada pemasok, tanggung jawab agar memberi upah kepada karyawan, ataupun utang yang timbul agar tujuan memenuhi persyaratan produksi.

Kewajiban jangka panjang merupakan suatu bentuk hutang yang

mempunyai risiko yang melekat pada suatu perusahaan, sehingga disarankan bagi perusahaan agar menghindari kewajiban tersebut. Biasanya, utang jangka panjang menunjukkan nilai nominal yang lebih besar serta menimbulkan bunga. Misalnya, lembaga keuangan yang memberikan pinjaman ataupun entitas alternatif. Bila jumlah kewajiban lancar melebihi jumlah kewajiban jangka panjang, situasi ini mungkin dianggap wajar serta berada dalam kisaran yang diharapkan. Di sisi lain, jika situasinya terbalik, hal ini mungkin menunjukkan bahwa organisasi termaktub kurang sehat. Jika jumlah liabilitas jangka panjang melebihi jumlah liabilitas jangka pendek, perusahaan mungkin menghadapi potensi tantangan likuiditas ketika menggunakan biaya ekuitas agar usaha operasional serta pengembangannya. Rumus perhitungan Return on Equity (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata - Rata Equity}} \times 100\%$$

Ada beberapa keuntungan yang bisa diperoleh dengan memanfaatkan Return on Equity (ROE).

1. Alat ini dapat digunakan agar menganalisis efektivitas penggunaan modal dalam suatu perusahaan, yang mencakup produksi serta penjualan.
2. Alat ini mempunyai potensi agar berfungsi sebagai instrumen komparatif agar menilai perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama. Praktik ini biasanya dilakukan agar memastikan perusahaan dengan Return on Equity (ROE) terendah serta tertinggi.
3. Tujuan dari penelitian ini adalah agar menilai tingkat efisiensi serta efektivitas yang ditunjukkan oleh divisi manajemen organisasi. Dalam skenario khusus ini, metrik Return on Equity (ROE) digunakan agar memastikan divisi yang menghasilkan laba terbesar, sekaligus menjadi dasar substantif penilaian manajemen.
4. Investor umumnya menggunakan Return on Equity (ROE) sebagai ukuran utama ketika mengambil keputusan investasi. Calon investor lebih cenderung agar menginvestasikan sumber dayanya pada perusahaan yang memiliki angka Return on Equity (ROE) yang lebih besar.
5. Perusahaan menggunakan Return on Equity (ROE) sebagai indikator kinerja. Parameter Debt to Equity Ratio (DER) telah ditetapkan oleh pemerintah yang dituangkan dalam Peraturan Menteri Keuangan No.169/PMK.010/2015. Peraturan ini memberikan kriteria untuk mengukur perbandingan antara utang dan modal suatu perusahaan. Untuk keperluan komputasi. Pajak penghasilan, yang disebut sebagai PPh (Pajak Penghasilan) di Indonesia, mencakup serangkaian

peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan berbagai aspek.

1. Ketentuan atas rasio utang terhadap ekuitas (DER) ini berlaku bagi Wajib Pajak badan yang berbadan hukum serta berkedudukan di Indonesia, yang modalnya terstruktur dalam bentuk saham.
2. Hutang serta modal diperoleh dengan menghitung saldo rata-rata selama suatu tahun pajak tertentu ataupun sebagian darinya.
3. Rasio utang terhadap modal mencapai nilai maksimumnya pada 4:1.
4. Terdapat pengecualian khusus untuk Investasi Kembali Pendapatan Langsung (DER) yang berlaku untuk berbagai kelompok wajib pajak, termasuk bank, lembaga keuangan, perusahaan asuransi dan reasuransi, entitas pertambangan, orang pribadi yang seluruh penghasilannya dikenakan pajak penghasilan final, dan wajib pajak yang melakukan kegiatan usaha. dalam sektor infrastruktur.
5. Terdapat berbagai pengecualian dalam Pengakuan Beban Ditangguhkan (DER) bagi wajib pajak kategori tertentu, antara lain bank, lembaga keuangan, perusahaan asuransi dan reasuransi, perusahaan pertambangan, orang pribadi yang seluruh penghasilannya dikenakan pajak penghasilan final, dan wajib pajak yang melakukan kegiatan usaha. dalam sektor infrastruktur.
6. Terdapat berbagai pengecualian terhadap Pengakuan Beban Ditangguhkan (DER) untuk kategori wajib pajak tertentu, termasuk bank, lembaga keuangan, perusahaan asuransi dan reasuransi, perusahaan pertambangan, orang pribadi dengan jumlah penghasilan yang dikenakan pajak penghasilan final, dan wajib pajak yang melakukan kegiatan ekonomi di dalamnya. sektor infrastruktur.
7. Terdapat beberapa pengecualian terhadap Rezim Setara Dividen (DER) yang berlaku untuk berbagai kelompok wajib pajak, termasuk bank, lembaga keuangan, perusahaan asuransi dan reasuransi, perusahaan pertambangan, orang pribadi yang seluruh penghasilannya dikenakan pajak penghasilan final, dan wajib pajak yang bergerak di bidang perpajakan. bidang perpajakan. Lanskap bisnis di sektor infrastruktur.

Perhitungan Debt to Equity Ratio (Rasio Hutang terhadap Ekuitas) yang akurat serta teliti sangat penting karena perannya yang penting dalam analisis laporan keuangan suatu perusahaan. Penilaian kesehatan keuangan perusahaan bergantung pada temuan analisis Debt to Equity Ratio.

Apabila rasio utang terhadap ekuitas mengalami peningkatan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memperoleh sumber keuangan baik dari penyedia utang maupun investor. Oleh karena itu, mereka tidak menerima pendapatan apa pun dari bisnisnya sendiri. Situasi ini menimbulkan risiko besar serta memerlukan pengawasan yang cermat, karena korporasi wajib memenuhi kewajiban membayar utang yang dipinjamkan dalam jangka waktu tertentu.

Baik debitur maupun investor biasanya lebih memilih bisnis dengan rasio utang terhadap ekuitas yang rendah, karena hal ini mengurangi kemungkinan kerugian dan menjaga aset investor. Rasio Hutang terhadap Ekuitas yang lebih tinggi menandakan semakin tingginya tingkat tanggung jawab suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutangnya dalam jangka waktu tertentu. Karena faktor ini, perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang rendah akan menghadapi lebih sedikit tantangan dalam mendapatkan dukungan finansial dari beragam investor. Skor Rasio Keuangan terhadap Ekuitas yang rendah menunjukkan bahwa organisasi memiliki tingkat kewajiban keuangan yang relatif lebih rendah. Oleh karena itu, peluang investasi ini diharapkan akan menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi calon investor.

Biasanya, rasio utang terhadap ekuitas terbaik suatu perusahaan adalah sekitar 1:1, yang menunjukkan proporsi utang serta ekuitas yang setara. Namun demikian, penting agar dicatat bahwa rasio ini tidak dapat dibandingkan ataupun disamakan secara langsung antar industri yang berbeda. Variasi dalam hal ini bergantung pada distribusi relatif aset lancar serta aset tidak lancar dalam industri. Semakin tinggi jumlah aset, khususnya aset tidak lancar, maka semakin besar nilai ekuitas yang dibutuhkan agar mendanai investasi jangka panjang.

Dalam praktik bisnis masa kini, umumnya dianggap tepat bagi perusahaan agar mempertahankan rasio utang terhadap ekuitas berkisar antara 1,5 kali hingga dua kali lipat. Dalam konteks perusahaan publik, secara umum rasio utang terhadap ekuitas dianggap tepat sama dengan ataupun lebih besar dari 2. Namun demikian, statistik ini dianggap tidak dapat diterima agar usaha kecil serta menengah.

Biasanya, rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi menandakan ketidakmampuan perusahaan dalam menciptakan dana yang cukup agar memenuhi komitmen utangnya. Namun demikian, perlu dicatat bahwa rasio utang

terhadap ekuitas yang rendah juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam mengoptimalkan kemampuan menghasilkan laba.

B. Penelitian Terdahulu

Bagian selanjutnya mengungkapkan penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini.

Tabel 2. 1 Tabel penelitian terdahulu.

No.	Nama peneliti (tahun)	Judul penelitian	Jenis Penelitian	Hasil penelitian
1	Yuni Nur Aryaningsih (2018)	Pengaruh ROA, ROE, serta EPS terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Consumer Good (Food and Beverages)</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Kuantitatif	<p>Analisis data meliputi penggunaan beberapa uji statistik seperti uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R²). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperkuat hipotesis dan membuktikan bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh positif, sedangkan Return on Equity (ROE) dan Earnings Per Share (EPS) berpengaruh negatif terhadap Return Saham. Persamaan regresi yang diperoleh dari data yang diolah adalah sebagai berikut: $Y = -349 + 41,875X_1 + (-16,205)X_2 + X_3 + e.$ Koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh data yang disajikan pada tabel adalah sebesar 0,389. Artinya, kekuatan penjelas variabel independen yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), serta Earnings Per Share (EPS) terhadap</p>

				return saham adalah sebesar 39%, sehingga sisanya sebesar 61%. diperhitungkan oleh faktor lain. Di luar cakupan variabel independen (Aryaningsih et al., 2018).
2	Liya Ariyani (2018)	Pengaruh EPS, CR, DER, serta PBV terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai <i>Intervening</i> (Studi pada Perusahaan Mnfaktur yang terdaftar di BEI)	Kuantitatif	Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat dampak positif EPS serta PBV terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, DER menunjukkan dampak buruk yang signifikan terhadap penentuan kebijakan dividen. Namun, CR diamati tidak menunjukkan pengaruh signifikan ataupun negatif terhadap kebijakan dividen. Variabel Earnings Per Share (EPS) serta Price-to-Book Value (PBV) menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, Debt-to-Equity Ratio (DER) menunjukkan pengaruh negatif yang besar terhadap harga saham. Di sisi lain, Current Ratio (CR) tidak menunjukkan pengaruh negatif yang besar terhadap harga saham. Dampak kebijakan dividen terhadap harga saham dapat dilihat dari kemampuannya memoderasi laba per saham (EPS), rasio kapitalisasi (CR), rasio utang terhadap ekuitas (DER), serta price-to-book value (PBV)

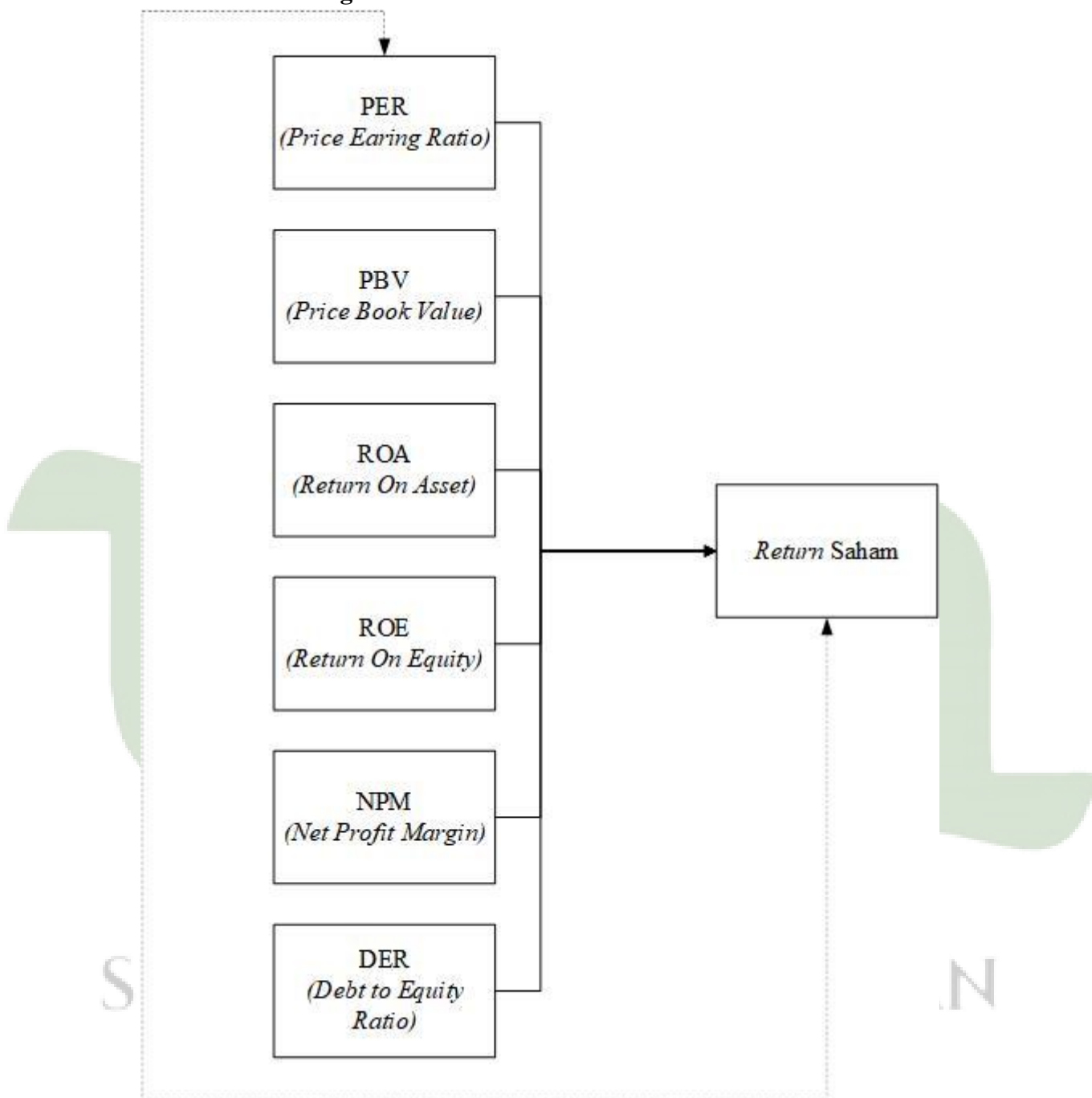
				(Ariyani et al., 2018).
3	Calista Febriana Arianto (2019)	Pengaruh ROA, ROE, EPS, serta NPM terhadap harga saham perusahaan asuransi	Kualitatif	<p>Temuan penelitian yang menggunakan analisis deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan asuransi menunjukkan kinerja yang relatif rendah dalam hal Pendapatan Per Saham (EPS), Margin Laba Bersih (NPM), serta harga saham. Sebaliknya, perusahaan asuransi menunjukkan posisi yang relatif baik dalam hal Return on Assets (ROA) serta Return on Equity (ROE). Temuan yang diperoleh dari penggunaan analisis inferensial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) serta Net Profit Margin (NPM) mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) serta Return on Equity (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham (Cahyaningrum & Antikasari, 2017).</p>
4	Martina Rut Utami (2018)	pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, serta MVA terhadap	Kuantitatif	Temuan penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif secara parsial antara EPS (Earnings Per Share) serta MVA

		harga saham pada indeks saham syariah Indonesia		(Market Value Added) dengan harga saham. Variasi hasil pengujian variabel DER, ROA, serta ROE menunjukkan pengaruh yang terbatas terhadap harga saham (Utami & Darmawan, 2018).
5	Indrarini Silvia (2020)	Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), serta Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Kuantitatif	Temuan penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh simultan Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), serta Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang beroperasi di dalamnya. sektor industri produk konsumen. Variabel Return On Equity (ROE) serta Earning Per Share (EPS) menunjukkan dampak menguntungkan terhadap harga saham. Variabel Return On Assets (ROA) serta Net Profit Margin (NPM) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham. Variabel yang mempunyai pengaruh paling besar terhadap harga saham adalah variabel Earning Per Share (EPS) (Indrarini et al., 2020).
6	Nasar Buntu Laulita (2022)	Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity	Kuantitatif	Temuan penelitian menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara return saham dengan return on

		(ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) serta Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45		equity (ROE) serta net profit margin (NPM). Sebaliknya terdapat hubungan negatif yang signifikan antara return saham dengan return on assets (ROA) serta earnings per share (EPS). Selain itu, Debt to Equity Ratio (DER) juga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Keuntungan melakukan penelitian antara lain meningkatkan pemahaman mahasiswa, meningkatkan kesadaran investor dalam upaya berinvestasi, serta menambah pemahaman perusahaan agar mendapatkan pendanaan serta menumbuhkan daya saing (Laulita & Yanni, 2022).
7	Susi Mujia Ningsih (2021)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan serta <i>Economic Value Added</i> terhadap Return Saham	Kuantitatif	Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), serta Economic Value Added (EVA) mempunyai pengaruh terhadap return saham pada perusahaan jasa transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sebaliknya, analisis menunjukkan bahwa metrik Return on Assets (ROA) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan jasa transportasi

				<p>yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian menghasilkan nilai R² sebesar 35,1%. Angka termaktub menandakan bahwa 35,1% variabilitas return saham dapat dipertanggungjawabkan dengan masuknya variabel Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), serta Nilai Tambah Ekonomi (EVA). Sebaliknya, 64,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang berada di luar cakupan model yang diteliti (Ningsih & Suwardi, 2015).</p>
--	--	--	--	--

C. Kerangka Penelitian



Gambar 2. 1 Kerangka penelitian.

D. Hipotesis

Ha1 = PER, PBV, ROA, ROE, NPM, serta DER secara simultan berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham.

H01 = PER, PBV, ROA, ROE, NPM, serta DER secara simultan berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUMATERA UTARA MEDAN