



**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER),  
*RETURN ON EQUITY* (ROE), *NET PROFIT MARGIN* (NPM) DAN *EARNING  
PER SHARE* (EPS) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Disusun Oleh :

Mita Riani Setiawan

0211 14 363

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**APRIL 2018**

**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER),  
*RETURN ON EQUITY* (ROE), *NET PROFIT MARGIN* (NPM) DAN *EARNING  
PER SHARE* (EPS) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen  
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan,  
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

Ketua Program Studi

(Herdiyana, S.E., M.M.)

**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER),  
*RETURN ON EQUITY* (ROE), *NET PROFIT MARGIN* (NPM) DAN *EARNING  
PER SHARE* (EPS) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada hari: Selasa, Tanggal: 10/April/2018

Mita Riani Setiawan

0211 14 363

Menyetujui,  
Ketua Sidang,



(Ketut Sunarta, Ak., M.M., CA.)

Ketua Komisi Pembimbing,



(Yudhia Mulya, S.E., M.M.)

Anggota Komisi Pembimbing



(Zul Azhar, Ir., M.M.)

## ABSTRAK

Mita Riani Setiawan. 021114363. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Dibawah Bimbingan Yudhia Mulya dan Zul Azhar. 2018.

Pertumbuhan dan perekonomian industri manufaktur Indonesia saat ini mengalami peningkatan permintaan konsumen terhadap suatu produk dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Salah satu sub sektor industri manufaktur yang berkembang pesat di Indonesia pada saat ini adalah industri pulp dan kertas. Industri pulp dan kertas dinilai berpotensi tumbuh signifikan karena memiliki ketersediaan bahan baku dan pasar domestik yang cukup besar serta didukung dengan penerapan teknologi canggih. Apalagi, industri pulp dan kertas memiliki peranan cukup penting dalam perekonomian nasional. Peranan sub sektor ini tidak diragukan lagi karena perkembangannya membuka kesempatan kerja dan meningkatkan pendapatan masyarakat serta memiliki prospek yang baik untuk dikembangkan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari faktor mikroekonomi yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, baik secara simultan maupun parsial.

Penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* merupakan penelitian verifikatif dengan metode *explanatory survey*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 7 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews 8.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* dan NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan variabel CR, DER dan EPS tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Secara simultan (bersama-sama) *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini adalah 0,470644 hal ini berarti variabel CR, DER, ROE, NPM dan EPS memberikan kontribusi pengaruh sebesar 47,06% dan sisanya sebesar 52,94% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

**Kata kunci :** *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return Saham*

## ABSTRACT

*Mita Riani Setiawan. 021114363. The Influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) On Stock Return In Sub Sector Of Pulp & Paper Sector Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016. Under the Guidance of Yudhia Mulya and Zul Azhar. 2018.*

*Growth and economy of Indonesia's manufacturing industry is currently experiencing increased consumer demand for a product in meeting daily needs. One of the fastest growing sub-sectors of the manufacturing industry in Indonesia today is the pulp and paper industry. The pulp and paper industry is considered to have significant growth potential due to the availability of raw materials and large domestic market and supported by the application of advanced technology. Moreover, the pulp and paper industry has an important role in the national economy. The role of this sub-sector is undoubtedly because its development opens employment opportunities and increases people's incomes and has good prospects to develop. In this study the variables used consist of microeconomic factors, namely Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS).*

*This study aims to measure the influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) on Stock Return in Sub Sector of Pulp & Paper listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2016, either simultaneously or partially.*

*Research on the influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) on Stock Return is verifikatif research with explanatory survey method. This research uses secondary data that is quantitative. Determination of the sample by using purposive sampling method, so obtained 7 sample companies in the study. The analysis method used is panel data regression analysis using Eviews 8 application.*

*The result of the research shows that partially ROE variable have positive and significant effect to stock return and NPM have negative and significant effect to stock return. While the variables CR, DER and EPS have no effect on Stock Return. Simultaneously (together) Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS) have a significant effect on Stock Return. The value of Adjusted R Square in this study is 0.470644 this means that the variables CR, DER, ROE, NPM and EPS contribute influence of 47.06% and the rest of 52.94% influenced by other variables outside the research model.*

**Keywords :** *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS) and Stock Return*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan semaksimal mungkin. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar (S1) Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

Adapun judul skripsi yang penulis jadikan topik pembahasan dalam penulisan skripsi ini adalah “PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *RETURN ON EQUITY (ROE)*, *NET PROFIT MARGIN (NPM)* DAN *EARNING PER SHARE (EPS)* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016”. Penulis telah berusaha dengan segala upaya agar skripsi ini dapat diselesaikan dalam waktu yang tepat dan menghasilkan skripsi yang memuaskan.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah mendapatkan banyak bantuan, dukungan, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh sebab itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
2. Bapak Herdiyana, S.E., M.M. selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor..
3. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M. selaku Sekertaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
4. Ibu Yudhia Mulya, SE., MM. selaku ketua komisi pembimbing penulis yang telah memberikan banyak bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Bapak Zul Azhar, Ir., MM. selaku anggota komisi pembimbing penulis yang telah memberikan banyak bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Seluruh Dosen, Staff Tata Usaha dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

7. Kepada orang tua yang telah memberikan semangat, do'a dan dorongan moril serta spritual.
8. Kelas I Manajemen 2014 yang selalu memberikan keceriaan dikala penulis merasa kesulitan.
9. Seluruh Angkatan 2014 Manajemen yang tidak dapat disebutkan satu per satu, serta semua teman seperjuangan, terimakasih atas semangatnya.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan kemampuan, pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis menerima segala kritik dan saran sebagai masukan untuk perbaikan di masa yang akan datang. Harapan penulis semoga penyusunan skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pihak yang membacanya.

Bogor, 17 April 2018

Mita Riani Setiawan

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>BAB I     PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah .....	10
1.2.1. Identifikasi Masalah .....	10
1.2.2. Perumusan Masalah .....	11
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian .....	11
1.3.1. Maksud Penelitian.....	11
1.3.2. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Kegunaan Penelitian .....	12
<b>BAB II    TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Manajemen Keuangan .....	13
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan .....	13
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan.....	14
2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan .....	14
2.2. Kinerja Keuangan .....	14
2.2.1. Pengertian Kinerja Keuangan .....	14
2.3. Analisis Rasio Keuangan .....	15
2.3.1. Macam-Macam Rasio Keuangan.....	16
2.3.1.1. Rasio Likuiditas .....	16
2.3.1.2. Rasio Solvabilitas .....	18
2.3.1.3. Rasio Profitabilitas.....	19
2.3.1.4. Rasio Nilai Pasar.....	21
2.4. <i>Return</i> Saham.....	22
2.4.1. Pengertian <i>Return</i> Saham.....	22
2.4.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham .....	23
2.4.3. Pengukuran <i>Return</i> Saham.....	24
2.5. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran .....	25
2.5.1. Penelitian Sebelumnya.....	25
2.5.2. Kerangka Pemikiran.....	30
2.6. Hipotesis Penelitian .....	35



### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1. Jenis Penelitian .....	37
3.2. Objek Penelitian, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	37
3.2.1. Objek Penelitian.....	37
3.2.2. Unit Analisis .....	37
3.2.3. Lokasi Penelitian.....	37
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	38
3.3.1. Jenis Data Penelitian .....	38
3.3.2. Sumber Data Penelitian.....	38
3.4. Operasionalisasi Variabel .....	38
3.5. Metode Penarikan Sampel .....	39
3.6. Metode Pengumpulan Data.....	40
3.7. Metode Analisis Data .....	41
3.7.1. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel.	41
3.7.2. Analisis Regresi Data Panel.....	42
3.7.3. Uji Asumsi Klasik.....	43
3.7.3.1. Uji Normalitas Data.....	43
3.7.3.2. Uji Autokorelasi.....	43
3.7.3.3. Uji Heteroskedastisitas .....	44
3.7.3.4. Uji Multikolinearitas.....	44
3.7.4. Uji Hipotesis .....	44
3.7.4.1. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)	44
3.7.4.2. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) .....	45

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

4.1. Hasil Pengumpulan Data .....	47
4.1.1. Pengumpulan Data.....	47
4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.....	47
4.1.3. Analisis Data Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	51
4.1.4. Deskriptif Statistik Objek Penelitian .....	59
4.2. Analisis Data.....	59
4.2.1. Hasil Analisis Data Panel.....	60
4.2.2. Hasil Uji Regresi Data Panel .....	61
4.2.3. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	62
4.3. Pembahasan .....	64
4.3.1. Pembahasan Hasil Uji Regresi Data Panel, Uji t dan Uji F .....	64
4.4. Interpretasi Hasil Penelitian.....	68
4.4.1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Return Saham</i> .	68

4.4.2.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	68
4.4.3.	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return</i> <i>Saham</i> .....	69
4.4.4.	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	70
4.4.5.	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return</i> <i>Saham</i> .....	70
4.4.6.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Secara Simultan Terhadap <i>Return Saham</i> .....	71
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1.	Kesimpulan .....	73
5.2.	Saran .....	74
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	.....	77

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	: Daftar Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	2
Tabel 2	: <i>Return Saham</i> Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 .....	3
Tabel 3	: <i>Current Ratio</i> (CR) Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	4
Tabel 4	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	5
Tabel 5	: <i>Return On Equity</i> (ROE) Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	6
Tabel 6	: <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	7
Tabel 7	: <i>Earning Per Share</i> (EPS) Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	9
Tabel 8	: Penelitian Sebelumnya .....	25
Tabel 9	: Operasionalisasi Variabel.....	39
Tabel 10	: Daftar Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Dijadikan Sampel Penelitian.....	40
Tabel 11	: Interpretasi Koefisien Korelasi.....	43
Tabel 12	: Deskriptif Statistik Sampel Penelitian.....	59
Tabel 13	: Hasil Uji Chow.....	60
Tabel 14	: Hasil Uji Hausman .....	60
Tabel 15	: Hasil Uji Regresi Data Panel.....	61
Tabel 16	: Hasil Uji <i>Durbin-Watson</i> .....	63
Tabel 17	: Hasil Uji Glejser.....	63
Tabel 18	: Hasil Uji Multikolinearitas.....	64
Tabel 19	: Hasil Uji Regresi Data Panel.....	64
Tabel 20	: Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) .....	66
Tabel 21	: Hasil Uji F-Statistik.....	67

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 : Konstelasi Penelitian .....	34
Gambar 2 : Perkembangan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016.....	51
Gambar 3 : Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016 .....	52
Gambar 4 : Perkembangan <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016.....	53
Gambar 5 : Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016 .....	55
Gambar 6 : Perkembangan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016 .....	56
Gambar 7 : Perkembangan <i>Return Saham</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016.....	58
Gambar 8 : Hasil Uji <i>Jarque-Bera</i> .....	62

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pelunasan hutang, pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Pertumbuhan dan perekonomian industri manufaktur Indonesia saat ini mengalami peningkatan permintaan konsumen terhadap suatu produk dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Salah satu sub sektor industri manufaktur yang berkembang pesat di Indonesia pada saat ini adalah industri pulp dan kertas. Industri pulp dan kertas dinilai berpotensi tumbuh signifikan karena memiliki ketersediaan bahan baku dan pasar domestik yang cukup besar serta didukung dengan penerapan teknologi canggih. Industri pulp Indonesia akan naik menjadi peringkat ke-5 di dunia. Apalagi, industri pulp dan kertas memiliki peranan cukup penting dalam perekonomian nasional. Peranan subsektor ini tidak diragukan lagi karena perkembangannya membuka kesempatan kerja dan meningkatkan pendapatan masyarakat serta memiliki prospek yang baik untuk dikembangkan ([www.antaranews.com](http://www.antaranews.com)).

Berdasarkan data yang diperbaharui 12 Agustus 2016 Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Kimia pada Sub Sektor Pulp & Kertas berjumlah 9 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive* sampling diperoleh 7 perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu yang memiliki kelengkapan data keuangan selama masa penelitian dan sesuai dengan kriteria lainnya. Berikut daftar perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1  
Daftar Perusahaan  
Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)  
yang Dijadikan Objek Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	12 – Juli – 2011
2	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	01 – Desember – 1994
3	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16 – Juli 1990
4	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	18 – Juni – 1990
5	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	29 – Juli – 1996
6	SPMA	PT. Suparma Tbk	16 – November – 1994
7	TKIM	PT. Tjiwi Kimia Tbk	03 – April – 1990

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

Dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan, investor pada umumnya melakukan analisis fundamental yang didapat dari analisis laporan keuangan perusahaan emiten. Tujuan tersebut dilaksanakan agar investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan (return).

Menurut Hartono (2010, 205) *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Return dibedakan menjadi dua, yaitu Return realisasi yang merupakan return yang telah terjadi dan Return ekspektasi yang merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi yang baik dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten. Emiten berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi, seperti menjual, membeli, dan menanam saham. Sehingga bisa dikatakan bahwa tingkat pengembalian atau *Return* saham dapat dilihat dari pergerakan harga saham.

Menurut Tandelilin (2010, 47) *Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinteraksi di pasar modal. *Return* merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* merupakan sebuah keuntungan atas investasi yang telah ditanamkan oleh seorang pemodal kepada sebuah perusahaan yang membutuhkan dana. Dalam melakukan investasi, investor tentunya mengharapkan *Return* saham yang maksimal dan selalu mengalami peningkatan atas investasi yang ditanamkan. Dalam penelitian ini, *Return* saham diperoleh dengan menghitung *Capital Gain*. *Capital Gain* merupakan selisih harga beli dan harga jual.

Berikut ini merupakan data perkembangan *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas tahun 2012-2016 yaitu :

Tabel 2  
Return Saham  
Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)

NO	KODE PERUSAHAAN	RETURN SAHAM									RATA-RATA PERUSAHAAN
		2012	2013	$\Delta$ '12 '13	2014	$\Delta$ '13 '14	2015	$\Delta$ '14 '15	2016	$\Delta$ '15 '16	
1	ALDO	0,27	0,40	0,50	0,11	-0,72	0,00	-1,00	-0,18	0,00	0,12
2	FASW	-0,42	-0,21	-0,51	-0,19	-0,10	-0,37	1,00	2,94	-8,96	0,35
3	INKP	-0,45	1,06	-3,37	-0,25	-1,24	-0,09	-0,66	0,00	-1,00	0,05
4	INRU	0,04	-0,21	-5,79	0,05	-1,21	-0,72	-16,88	-0,06	-0,91	-0,18
5	KDSI	1,02	-0,30	-1,30	0,06	-1,18	-0,48	-9,63	0,83	-2,75	0,23
6	SPMA	0,21	-0,28	-2,32	-0,06	-0,78	-0,48	6,71	0,88	-2,85	0,06
7	TKIM	-0,07	-0,09	0,33	-0,38	3,19	-0,42	0,09	0,47	-2,14	-0,10
	RATA-RATA PERTAHUN	0,09	0,05	-0,39	-0,10	-2,79	-0,36	2,81	0,70	-2,92	0,08

Sumber : [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 2 di atas terlihat perkembangan bahwa rata-rata *Return* saham pertahun dari Sub Sektor Pulp & Kertas pada periode 2012-2016 mengalami fluktuatif. Berdasarkan pergerakan *Return* saham, pergerakan paling rendah terdapat pada tahun  $\Delta$ 2015-2016 sebesar -2,92%. Kemudian dilihat dari rata-rata penelitian dari 7 perusahaan selama lima tahun terdapat 4 perusahaan yang memiliki tingkat *Return* saham dibawah rata-rata penelitian sebesar 0.08% yaitu perusahaan INKP, INRU, SPMA dan TKIM.

Menurut Ang (2010, 203) Ada dua faktor yang mempengaruhi *Return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang tampak pada laporan keuangan, misalnya likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Faktor internal ini penting diketahui oleh investor ketika melakukan investasi dalam bentuk saham. Seorang investor pasti akan membeli saham yang efisien yang dapat memberikan *Return* saham yang maksimal serta mempunyai nilai risiko yang minimal.

*According to Tracy (2012, 6) "Financial ratio are divided into five types: liquidity, activity, debt, profitability, and market ratios".*

Teori diatas menyatakan bahwa rasio keuangan terbagi dalam lima jenis yakni likuiditas, aktivitas, hutang, profitabilitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan memprediksi return saham di pasar modal.

Indikator rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. Berikut adalah perkembangan *Current Ratio* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 seperti disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 3  
*Current Ratio* (CR)  
 Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
 Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT RATIO (CR) (%)									RATA-RATA PERUSAHAAN
		2012	2013	Δ '12 '13	2014	Δ '13 '14	2015	Δ '14 '15	2016	Δ '15 '16	
1	ALDO	122,36	129,97	0,06	132,90	0,02	134,44	0,01	147,83	0,10	133,50
2	FASW	58,38	141,95	1,43	97,66	-0,31	106,78	0,09	107,51	0,01	102,46
3	INKP	167,81	146,43	-0,13	138,11	-0,06	140,17	0,01	159,83	0,14	150,47
4	INRU	72,82	64,25	-0,12	100,29	0,56	102,15	0,02	73,24	-0,28	82,55
5	KDSI	159,11	144,46	-0,09	136,79	-0,05	115,66	-0,15	123,19	0,07	135,84
6	SPMA	264,65	120,05	-0,55	365,21	2,04	93,07	-0,75	246,30	1,65	217,85
7	TKIM	240,74	232,57	-0,03	190,01	-0,18	143,22	-0,25	139,45	-0,03	189,20
	RATA-RATA PERTAHUN	155,12	139,96	-0,10	165,85	0,19	119,35	-0,28	142,48	0,19	144,55

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 3, dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Current Ratio* pada tahun 2012-2016 dibawah rata-rata penelitian sebesar 144,55% yaitu perusahaan ALDO, FASW, INRU dan KDSI. Namun terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi illikuid yaitu INRU. Kondisi illikuid pada perusahaan INRU berlangsung selama 3 tahun pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Kondisi illikuid merupakan hal yang membahayakan bagi perusahaan jika berlangsung terus menerus. Memburuknya kinerja likuiditas tersebut tidak sejalan dengan kinerja return saham.

Rata-rata *Curret Ratio* (CR) per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2013, 2015 dan 2016. Dan jika dilihat dari tabel 3 dan tabel 2 ada 6 perusahaan diantaranya ALDO, FASW, INKP, KDSI, SPMA dan TKIM mengalami perbedaan dengan teori yang ada dimana pada perusahaan dengan rata-rata *Current Ratio* dibawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan ALDO (133,50%), FASW (102,46%) dan KDSI (135,84%) sedangkan rata-rata *Return* sahamnya diatas rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,12% untuk ALDO, 0,35% untuk FASW dan 0,23% untuk KDSI. Kemudian untuk perusahaan INKP (150,47%), SPMA (217,85%) dan TKIM (189,20%) yang memiliki rata-rata *Current Ratio* diatas rata-rata penelitian sedangkan rata-rata *Return* sahamnya dibawah rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,05% untuk INKP, 0,06% untuk SPMA dan -0,10% untuk TKIM.

Pergerakan rata-rata CR pertahun mengalami fluktuatif. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun Δ2013-2014 mengalami kenaikan 0,19% dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,79%, pergerakan rata-rata per tahun Δ2014-2015 mengalami penurunan -0,28% dengan diikuti kenaikan *Return* saham sebesar 2,81% dan pergerakan rata-rata per tahun Δ2015-2016 mengalami kenaikan 0,19% dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,92%. Menurunnya kinerja likuiditas tidak selalu diikuti dengan kenaikan pada kinerja *Return* saham, begitupun sebaliknya kenaikan kinerja likuiditas tidak selalu diikuti dengan penurunan pada kinerja *Return* saham. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) bergerak searah dengan *Return* Saham.



Menurut Kasmir (2016, 130) *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Kemudian untuk menilai kinerja keuangan bisa dilihat dari rasio solvabilitasnya. Berikut adalah perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 seperti disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4  
*Debt to Equity Ratio* (DER)  
Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2012-2016 (Dalam Kali)

NO	KODE PERUSAHAAN	DEBT TO EQUITY RATIO (DER)									RATA-RATA PERUSAHAAN
		2012	2013	Δ '12 '13	2014	Δ '13 '14	2015	Δ '14 '15	2016	Δ '15 '16	
1	ALDO	0,96	1,16	0,20	1,24	0,07	1,14	-0,08	1,04	-0,09	1,11
2	FASW	2,09	2,65	0,27	2,39	-0,10	1,86	-0,22	1,72	-0,08	2,14
3	INKP	2,21	1,95	-0,11	1,71	-0,13	1,68	-0,01	1,44	-0,14	1,80
4	INRU	1,56	1,54	-0,01	1,58	0,02	1,67	0,06	1,09	-0,35	1,49
5	KDSI	0,81	1,42	0,76	1,40	-0,01	2,11	0,50	1,72	-0,18	1,49
6	SPMA	1,14	1,34	0,18	1,60	0,20	1,85	0,15	0,97	-0,47	1,38
7	TKIM	2,46	2,26	-0,08	1,91	-0,16	1,81	-0,05	1,66	-0,08	2,02
	RATA-RATA PERTAHUN	1,60	1,76	0,10	1,69	-0,04	1,73	0,02	1,38	-0,20	1,63

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 4, dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2012-2016 diatas rata-rata penelitian sebesar 1,63 yaitu perusahaan FASW, INKP dan TKIM. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) per tahun yang lebih tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2013, 2014 dan 2015. Dan jika dilihat dari tabel 4 dan tabel 2 terdapat 3 perusahaan yang mengalami ketidaksesuaian antara teori dengan data, dimana untuk perusahaan FASW yang mempunyai rata-rata perusahaan diatas rata-rata penelitian yaitu sebesar 2,14 kali dengan diikuti perkembangan rata-rata perusahaan untuk *Return* sahamnya yang memiliki rata-rata diatas rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,35%. Kemudian untuk perusahaan INRU (1,49 kali) dan SPMA (1,38 kali) yang memiliki rata-rata perusahaan dibawah rata-rata penelitian dengan diikuti perkembangan rata-rata perusahaan untuk *Return* sahamnya yang memiliki rata-rata dibawah rata-rata penelitian yaitu sebesar -0,18% untuk INRU dan 0,06% untuk SPMA.

Kemudian jika dilihat dari rata-rata per tahun, pergerakan rata-rata per tahun Δ2013-2014 mengalami penurunan -0,04% dengan diikuti penurunan *Return* saham

sebesar -2,79%, pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2014-2015 mengalami kenaikan 0,02% dengan diikuti kenaikan *Return* saham sebesar 2,81% dan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2015-2016 mengalami penurunan -0,20% dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,92%. Kenaikan kinerja solvabilitas tidak selalu diikuti dengan kenaikan pada kinerja *Return* saham, begitupun sebaliknya penurunan kinerja solvabilitas tidak selalu diikuti dengan penurunan pada kinerja *Return* saham. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) bergerak berlawanan dengan *Return* Saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010, 104) DER yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang, sehingga saham naik. Kenaikan harga saham akan memicu kenaikan pada tingkat pengembalian *Return* saham. Hal ini yang akan menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Pendapat ini juga diungkapkan oleh Hermawan (2012), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016) serta Purwaningrat dan Suaryana (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Kemudian faktor penting dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat tingkat profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on equity* dan *net profit margin*. Berikut adalah perkembangan *Return On Equity* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 seperti disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 5  
*Return On Equity* (ROE)  
Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)

NO	KODE PERUSAHAAN	RETURN ON EQUITY (ROE) (%)									RATA-RATA PERUSAHAAN
		2012	2013	$\Delta$ '12 '13	2014	$\Delta$ '13 '14	2015	$\Delta$ '14 '15	2016	$\Delta$ '15 '16	
1	ALDO	12,98	16,15	0,24	13,21	-0,18	14,09	0,07	12,56	-0,11	13,80
2	FASW	0,29	-15,99	-55,58	5,27	-1,33	-12,63	-3,39	24,63	-2,95	0,32
3	INKP	2,40	9,64	3,02	5,24	-0,46	8,49	0,62	7,19	-0,15	6,59
4	INRU	-2,54	2,98	-2,17	1,14	-0,62	-2,20	-2,94	23,07	-11,49	4,49
5	KDSI	11,66	10,23	-0,12	11,22	0,10	3,03	-0,73	11,23	2,71	9,47
6	SPMA	5,12	-3,16	-1,62	6,04	-2,91	-5,66	-1,94	7,51	-2,33	1,97
7	TKIM	4,50	3,38	-0,25	2,20	-0,35	0,15	-0,93	0,82	4,38	2,21
	RATA-RATA PERTAHUN	4,91	3,32	-0,32	6,33	0,91	0,75	-0,88	12,43	15,52	5,55

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 5, dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Return On Equity* pada tahun 2012-2016 dibawah rata-rata penelitian sebesar 5,55% yaitu perusahaan FASW, INRU, SPMA dan TKIM. Rata-rata *Return On Equity* (ROE) per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2012, 2013 dan 2015. Jika dilihat dari tabel 5 dan tabel 2 pertumbuhan rata-rata *Return On Equity* FASW memiliki rata-rata perusahaan

dibawah rata-rata penelitian yaitu 0,32% sedangkan rata-rata perusahaan untuk *Return* sahamnya memiliki rata-rata diatas rata-rata penelitian yaitu 0,35%. Kemudian *Return On Equity* pada perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan diatas rata-rata penelitian yaitu 6,59% sedangkan rata-rata perusahaan untuk *Return* sahamnya dibawah rata-rata penelitian yaitu 0,05%.

Kemudian jika dilihat dari rata-rata per tahun, pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2013-2014 mengalami kenaikan 0,91% dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,79%, pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2014-2015 mengalami penurunan -0,88% dengan diikuti kenaikan *Return* saham sebesar 2,81% dan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2015-2016 mengalami kenaikan 15,52% dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,92%. Menurunnya kinerja profitabilitas tidak selalu diikuti dengan kenaikan pada kinerja *Return* saham, begitupun sebaliknya kenaikan kinerja profitabilitas tidak selalu diikuti dengan penurunan pada kinerja *Return* saham. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) bergerak searah dengan *Return* Saham.

Husnan (2010, 330) Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan, sehingga *Return* saham meningkat. Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Candradewi (2016) serta Mahardika dan Artini (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Berikut adalah perkembangan *Net Profit Margin* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 seperti disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 6  
*Net Profit Margin* (NPM)  
Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)

NO	KODE PERUSAHAAN	NET PROFIT MARGIN (NPM) (%)									RATA-RATA PERUSAHAAN
		2012	2013	$\Delta$ '12 '13	2014	$\Delta$ '13 '14	2015	$\Delta$ '14 '15	2016	$\Delta$ '15 '16	
1	ALDO	4,38	5,66	0,29	4,26	-0,25	4,47	0,05	3,79	-0,15	2,50
2	FASW	0,13	-5,02	-38,83	1,59	-1,32	-6,23	-4,92	13,24	-3,13	-4,94
3	INKP	1,97	8,34	3,23	4,79	-0,43	7,86	0,64	7,45	-0,05	3,76
4	INRU	-2,89	4,13	-2,43	1,33	-0,68	-2,85	-3,14	44,59	-16,62	2,38
5	KDSI	2,83	2,60	-0,08	2,74	0,05	0,67	-0,76	2,36	2,53	1,44
6	SPMA	3,13	-1,71	-1,55	3,13	-2,83	-2,63	-1,84	4,19	-2,60	-0,30
7	TKIM	2,63	2,21	-0,16	1,71	-0,22	0,14	-0,92	0,77	4,62	1,20
	RATA-RATA PERTAHUN	1,74	2,32	-5,65	2,79	-0,81	0,20	-1,55	10,91	-2,20	0,86

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 6, dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Net Profit Margin* pada tahun 2012-2016 dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,86% yaitu perusahaan FASW dan SPMA. Rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2015. Jika dilihat dari tabel 6 dan tabel 2 ada 4 perusahaan diantaranya FASW,

INKP, INRU dan TKIM mengalami perbedaan dengan teori yang ada dimana pada perusahaan dengan rata-rata *Net Profit Margin* dibawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan FASW sebesar -4,94% sedangkan rata-rata *Return* sahamnya diatas rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,35%. Kemudian untuk perusahaan INKP (3,76%), INRU (2,38%) dan TKIM (1,20%) yang memiliki rata-rata *Net Profit Margin* diatas rata-rata penelitian sedangkan rata-rata *Return* sahamnya dibawah rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,05% untuk INKP, -0,18% untuk INRU dan -0,10% untuk TKIM.

Kemudian jika dilihat dari rata-rata per tahun, pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2013-2014 mengalami kenaikan -0,81% dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,79% dan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2014-2015 mengalami penurunan -1,55% dengan diikuti kenaikan *Return* saham sebesar 2,81. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) bergerak searah dengan *Return* Saham.

Hanafi (2014, 42) *Net profit margin* digunakan untuk menghitung kemampuan sebuah perusahaan sejauh mana perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Apabila sebuah perusahaan dapat menghasilkan *net profit margin* (NPM) yang tinggi maka sebuah perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik dan perusahaan yang produktif. Maka dengan adanya peningkatan dari *net profit margin* maka akan mempengaruhi tingginya tingkat pengembalian *Return* saham pada pihak investor. Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anwaar (2016), Sari dan Sugiyono (2016) serta Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Kemudian untuk menilai suatu perusahaan berada dalam kondisi sehat atau tidak dapat pula diukur dengan rasio nilai pasar. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Earning Per Share* (EPS) yang merupakan indikator dari rasio nilai pasar.

Berikut adalah perkembangan *Earning Per Share* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 seperti disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 7  
*Earning Per Share (EPS)*  
 Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
 Tahun 2012-2016 (Dalam Rp)

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING PER SHARE (EPS) (Rp)									RATA-RATA PERUSAHAAN
		2012	2013	Δ '12 '13	2014	Δ '13 '14	2015	Δ '14 '15	2016	Δ '15 '16	
1	ALDO	16,77	24,69	0,47	19,98	-0,19	24,99	0,25	25,92	0,04	22,47
2	FASW	2,14	-100,51	-47,97	35,01	-1,35	-124,66	-4,56	277,11	-3,22	17,82
3	INKP	87,83	495,80	4,64	286,73	-0,42	596,84	1,08	230,63	-0,61	339,57
4	INRU	-22,02	33,71	-2,53	13,04	-0,61	-29,04	-3,23	329,22	-12,34	64,98
5	KDSI	90,96	88,90	-0,02	109,85	0,24	28,32	-0,74	72,26	1,55	78,06
6	SPMA	26,74	-15,99	-1,60	32,57	-3,04	-28,55	-1,88	46,42	-2,63	12,24
7	TKIM	252,06	248,12	-0,02	95,31	-0,62	7,97	-0,92	54,14	5,79	131,52
	RATA-RATA PERTAHUN	64,93	110,67	-6,72	84,64	-0,86	67,98	-1,43	147,96	-1,63	95,24

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 7, dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Earning Per Share* pada tahun 2012-2016 dibawah rata-rata penelitian sebesar 95,24 yaitu perusahaan ALDO, FASW, INRU, KDSI dan SPMA. Rata-rata *Earning Per Share (EPS)* per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2012, 2014 dan 2015. Dan jika dilihat dari tabel 7 dan tabel 2 ada 5 perusahaan diantaranya ALDO, FASW, INKP, KDSI dan TKIM mengalami perbedaan dengan teori yang ada dimana pada perusahaan dengan rata-rata *Earning Per Share* dibawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan ALDO (22,47), FASW (17,82) dan KDSI (78,06) sedangkan rata-rata *Return* sahamnya diatas rata-rata penelitian yaitu ALDO sebesar 0,12, FASW sebesar 0,35 dan KDSI sebesar 0,23. Kemudian untuk perusahaan INKP (339,57) dan TKIM (131,52) yang memiliki rata-rata *Earning Per Share* diatas rata-rata penelitian sedangkan rata-rata *Return* sahamnya dibawah rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,05 untuk INKP dan -0,10 untuk TKIM.

Kemudian jika dilihat dari rata-rata per tahun, pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2013-2014 mengalami kenaikan -0,86 dengan diikuti penurunan *Return* saham sebesar -2,79% dan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta$ 2014-2015 mengalami penurunan -1,43 dengan diikuti kenaikan *Return* saham sebesar 2,81. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* bergerak searah dengan *Return* Saham.

Alwi (2003, 77) “EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS, semakin besar keuntungan atau *return* yang diterima pemegang saham”. Pendapat ini juga diungkapkan oleh Hermawan (2012), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016), Purwaningrat dan Suaryana (2015), Sari dan Sugiyono (2016) serta Ismayanti dan Yusniar (2014) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal ini dan dijadikan dasar dalam menyusun skripsi yang berjudul “PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*,

*RETURN ON EQUITY (ROE), NET PROFIT MARGIN (NPM) DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016*".

## **1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

- 1) Kondisi *Current Ratio* pada Sub Sektor Pulp & Kertas pada perusahaan ALDO, FASW dan KDSI dibawah rata-rata penelitian sedangkan rata-rata *Return* sahamnya diatas rata-rata penelitian dan begitu sebaliknya untuk perusahaan INKP, SPMA dan TKIM. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2013-2014$  dan per tahun  $\Delta 2015-2016$  mengalami kenaikan sedangkan *Return* sahamnya mengalami penurunan dan begitu sebaliknya untuk pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2014-2015$ .
- 2) Kondisi *Debt to Equity Ratio* pada Sub Sektor Pulp & Kertas pada perusahaan FASW diatas rata-rata penelitian dengan diikuti *Return* saham diatas rata-rata penelitian dan begitu sebaliknya untuk perusahaan INRU dan SPMA. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2013-2014$  dan per tahun  $\Delta 2015-2016$  mengalami kenaikan dengan diikuti kenaikan *Return* sahamnya dan begitu sebaliknya untuk pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2014-2015$ .
- 3) Kondisi *Return On Equity* pada Sub Sektor Pulp & Kertas pada perusahaan FASW dibawah rata-rata penelitian sedangkan rata-rata *Return* sahamnya diatas rata-rata penelitian dan begitu sebaliknya untuk perusahaan INKP. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2013-2014$  dan per tahun  $\Delta 2015-2016$  mengalami kenaikan sedangkan *Return* sahamnya mengalami penurunan dan begitu sebaliknya untuk pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2014-2015$ .
- 4) Kondisi *Net Profit Margin* pada perusahaan FASW diatas rata-rata penelitian dengan diikuti *Return* saham diatas rata-rata penelitian dan begitu sebaliknya untuk perusahaan INKP, INRU dan TKIM. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2013-2014$  mengalami kenaikan dengan diikuti kenaikan *Return* sahamnya dan begitu sebaliknya untuk pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2014-2015$ .
- 5) Kondisi *Earning Per Share (EPS)* pada Sub Sektor Pulp & Kertas pada perusahaan ALDO, FASW dan KDSI dibawah rata-rata penelitian sedangkan rata-rata *Return* sahamnya diatas rata-rata penelitian dan begitu sebaliknya untuk perusahaan INKP dan TKIM. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2013-2014$  mengalami kenaikan sedangkan *Return* sahamnya mengalami penurunan dan begitu sebaliknya untuk pergerakan rata-rata per tahun  $\Delta 2014-2015$ .

- 6) Kondisi *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* pada Sub Sektor Pulp & Kertas tahun 2012-2016 mengalami fluktuatif setiap tahunnya dan ketidaksesuaian teori dengan realita data yang semakin menguatkan dugaan adanya secara simultan pengaruh CR, DER, ROE, NPM dan EPS terhadap *Return* saham.

### 1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka perumusan masalah penelitian sebagai berikut :

- 1) Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?
- 2) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?
- 3) Bagaimana pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?
- 4) Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?
- 5) Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?
- 6) Bagaimana secara simultan (bersama-sama) pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?

## 1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

### 1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang akurat dan relevan agar dapat dipelajari dan diolah menjadi data yang akurat. Selain itu juga, penulis berharap dengan penelitian ini dapat mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengukur pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 2) Untuk mengukur pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 3) Untuk mengukur pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 4) Untuk mengukur pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 5) Untuk mengukur pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 6) Untuk mengukur secara simultan (bersama-sama) pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Kegunaan Teoritis
  - (a) Bagi Penulis

Dengan melakukan penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk penulis sehingga dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman mengenai manajemen keuangan khususnya mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  - (b) Bagi Pembaca

Dalam penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat menambah wawasan serta ilmu pengetahuan bagi para pembaca. Khususnya mengenai pengaruh CR, DER, ROE, NPM dan EPS terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Kegunaan Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang positif serta bahan evaluasi bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Dalam hal ini, yaitu dapat mengetahui pengaruh CR, DER, ROE, NPM dan EPS terhadap *Return* saham suatu perusahaan juga sebagai informasi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Manajemen Keuangan**

##### **2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan**

Perkembangan manajemen keuangan dimulai sekitar abad ke-19. Sekitar tahun 1990-an istilah manajemen keuangan mulai muncul sebagai suatu bidang ilmu yang terpisah dari ilmu-ilmu lainnya. Perkembangan perusahaan semakin pesat, sehingga menimbulkan persoalan baru seperti bagaimana dan darimana memperoleh tambahan kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan dan bagaimana memperoleh dan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Perkembangan tersebut merupakan penyempurnaan, pendalaman dan perluasan analisis dari teori yang ada. Perusahaan yang ingin mencapai suatu tujuannya mengharuskan perusahaan menjalankan manajemen keuangan dengan baik.

Menurut Harjito dan Martono (2012, 4) menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh.

*According to Chandra (2011, 16) Financial management is in many ways an integral part of the jobs of managers who are involved in planning, allocation of resources, and control. The responsibilities for financial management are dispersed throughout the organization.*

Teori diatas menyatakan bahwa manajemen keuangan dalam banyak hal merupakan bagian integral dari pekerjaan manajer yang terlibat dalam perencanaan, alokasi sumber daya, dan kontrol. Tanggung jawab pengelolaan keuangan tersebar diseluruh organisasi.

Sedangkan menurut Fahmi (2015, 2) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *suistainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh sumber dana dengan biaya yang semurah murahnya dan menggunakan dana seefektif mungkin dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *suistainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

### **2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen Keuangan memiliki fungsi yang berperan penting terhadap suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2015, 3) “Manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan”.

Sedangkan menurut Harjito dan Martono (2012, 4) menyatakan bahwa tujuan perusahaan akan tercapai apabila perusahaan dapat menjalankan fungsi-fungsi keuangan dengan baik, fungsi keuangan yang utama adalah keputusan investasi, pendanaan dan pengelolan aset.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan memiliki fungsi penting dan utama dalam pengambilan keputusan yang dilakukan yaitu memberikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengelolaan aset dimana apabila dapat dijalankan dengan baik maka akan dapat mencapai tujuan suatu perusahaan.

### **2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan kegiatan dalam memperoleh penggunaan dan pengelolaan dana seefektif mungkin dilakukan untuk mencapai suatu tujuan perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2012, 13) “Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan kemakmuran pemegang saham) yang diukur dari harga saham perusahaan”.

Sedangkan menurut Fahmi (2015, 4) menyatakan bahwa beberapa tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, memperkecil resiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, memperkecil resiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang yang diwujudkan dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan dimana apabila tercapai suatu tujuan perusahaan dengan baik maka akan mempengaruhi harga saham yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan.

## **2.2. Kinerja Keuangan**

### **2.2.1. Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan sangat penting bagi suatu perusahaan, dimana kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Menurut Fahmi (2015, 239) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti dengan membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standar

dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAP (*General Accepted Principle*) dan lainnya.

*According to Moyer, McGuigan, & Rao (201, 67) "The evaluation of financial performance involves series of techniques that can be used to help identify the strength and weaknesses of a fir".*

Teori tersebut menjelaskan bahwa dalam mengevaluasi kinerja keuangan melibatkan serangkaian teknik yang dapat digunakan untuk membantu mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan.

Sedangkan menurut Helfert dalam Murti (2011, 48) menyatakan bahwa "Kinerja keuangan adalah suatu kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu".

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan untuk membantu mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan atau kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

### **2.3. Analisis Rasio Keuangan**

Ratio keuangan atau *financial ratio* sangat penting guna melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Berikut pengertian rasio keuangan menurut beberapa ahli:

Menurut Riyanto (2011, 329) "Rasio keuangan adalah ukuran yang digunakan dalam interpretasi dan analisis laporan finansial suatu perusahaan".

*According to Van Horne & Wachowicz (2013, 126) To evaluate a firm's financial condition and performance , the financial analysis needs to perform "checkups" on various aspect of a firm's financial health. A tool frequently used during these checkups is a financial ratio, or index, which relates two pieces of financial data by dividing one quantity by the other.*

Teori tersebut menjelaskan bahwa untuk dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analisis keuangan perlu melakukan "pemeriksaan" atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Alat tersebut adalah rasio keuangan, atau indeks, yang menghubungkan dua lembar data keuangan dengan membagi satu kuantitas dengan yang lain.

Sedangkan menurut Kasmir (2016, 104) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan juga digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah alat analisis yang digunakan dalam interpretasi dan analisis laporan finansial suatu perusahaan dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan.

### 2.3.1. Macam-Macam Rasio Keuangan

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan, setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan dan arti tertentu, kemudian setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.

Menurut Sjahrial (2012, 36) menyatakan bahwa dalam penerapan analisis rasio keuangan yang bisa digunakan terdiri dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio liabilitas (*leverage ratio*), rasio kemampuan menghasilkan keuntungan (*profitability ratio*), dan rasio penilaian.

*According to Tracy (2012, 6) "Financial ratio are divided into five types: liquidity, activity, debt, profitability, and market ratios".*

Teori diatas menyatakan bahwa rasio keuangan terbagi dalam lima jenis yakni likuiditas, aktivitas, hutang, profitabilitas dan rasio pasar.

Selanjutnya menurut Van Horne dalam Kasmir (2016, 107-108), menyatakan bahwa jenis rasio keuangan dapat dibagi menjadi :

- 1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
  - Rasio lancar (*current ratio*)
  - Rasio sangat lancar (*quick ratio/acid test ratio*)
- 2) Rasio Pengungkit (*Leverage Ratio*)
  - Total hutang terhadap ekuitas
  - Total hutang terhadap total aktiva
- 3) Rasio Pencakupan (*Coverage Ratio*)
  - Bunga tertutup
- 4) Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
  - Perputaran piutang (*receivable turn over*)
  - Rata-rata penagihan piutang (*average collection period*)
  - Perputaran persediaan (*inventory turn over*)
  - Perputaran total aktiva (*total asset turn over*)
- 5) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
  - Margin laba bersih
  - Pengembalian investasi
  - Pengembalian ekuitas

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan terbagi menjadi 5 aspek yakni rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Dari macam-macam rasio yang telah disebutkan, hampir semuanya sama hanya saja berbeda dalam penempatan kelompok rasionya.

#### 2.3.1.1. Rasio Likuiditas

Suatu perusahaan seringkali membutuhkan dana yang lebih dari modal yang tersedia, hal ini yang membuat suatu perusahaan memiliki utang. Suatu perusahaan harus mampu untuk membayar seluruh atau sebagian utang yang sudah jatuh tempo pada saat ditagih. Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atas kewajibannya dikenal dengan nama analisis rasio likuiditas.

Menurut Hery (2016, 47) “Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya”.

*According to Baker & Gary (2009, 47) “Liquidity ratio indicate a firm’s ability to pay its obligations in the short run”.*

Berdasarkan teori diatas, Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dalam jangka pendek.

Ditambahkan oleh Dermawan dan Djahotman (2013, 37) Rasio likuiditas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau hutang lancar pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin tinggi rasio ini semakin baik artinya aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar yang disebut likuid. Rasio likuiditas antara lain :

- 1)  $Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$
- 2)  $Quick\ Ratio = \frac{Total\ Aktiva\ Lancar}{Total\ Kewajiban\ Lancar}$

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau hutang lancar pada saat jatuh tempo.

#### a) **Current Ratio (CR)**

Pada penelitian ini *Current Ratio* (CR) akan mewakili perhitungan rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2016, 134) “Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan”.

*According to Heighter, Mowen, & Hansen (2008, 603) The current ratio is measures of the ability of a company to pay its short term liabilities out of short term assets. the current ratio is computed by dividing the current assets by the current liabilities.*

Berdasarkan teori diatas, rasio lancar adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dari aset jangka pendek. Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Sedangkan menurut Hery (2016, 11) “*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia”.

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Adapun rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Dermawan dan Djahotman (2013, 38)

### 2.3.1.2. Rasio Solvabilitas

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Maka dari itu dibutuhkan pengukuran untuk membatasi dan mempertimbangkan dana perusahaan. Kombinasi dari penggunaan dana dikenal dengan nama rasio penggunaan dana pinjaman atau utang dikenal dengan nama rasio solvabilitas atau rasio *leverage*.

*According to Van Horne & Wachowicz (2013, 1310) "Solvability (debt) ratios that shows the extent to which the firm is financed by debt".*

Teori diatas menyatakan bahwa rasio solvabilitas (hutang) yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Sedangkan menurut Kasmir (2016, 151) "Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang".

Ditambahkan oleh Dermawan dan Djahotman (2013, 37) Rasio solvabilitas yaitu menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Semakin kecil rasio ini semakin baik karena kewajiban jangka panjang lebih sedikit dari modal atau aktiva. Rasio solvabilitas antara lain :

- 1)  $\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$
- 2)  $\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$
- 3)  $\text{Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$
- 4)  $\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Beban Bunga}}$

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

#### a) **Debt to Equity Ratio (DER)**

Pada penelitian ini *Debt to Equity Ratio* akan mewakili perhitungan rasio solvabilitas. Menurut Kasmir (2016, 157) "*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas".

*According to Van Horne & Wachowicz (2013, 131) Debt to equity ratio. To access the extent to which the firm is using borrowed money, we may use several different debt ratios. The debt-to-equity ratio is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity.*

Teori diatas menyatakan bahwa rasio hutang terhadap ekuitas. Untuk mengakses sejauh mana perusahaan menggunakan uang pinjaman, kita dapat menggunakan beberapa rasio hutang yang berbeda. Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban lancar) oleh ekuitas pemegang saham.

Sedangkan menurut Hery (2016, 168) menyatakan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Hal ini akan berdampak terhadap menurunnya harga saham dan menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri maka akan mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Dari pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* adalah alat ukur yang dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas. Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

Dermawan dan Djahotman (2013, 39)

### 2.3.1.3. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti hal yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan sering menggunakan alat ukur rasio profitabilitas.

Menurut Hery (2016, 104) "Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya".

Sedangkan menurut Dermawan dan Djahotman (2013, 37) Rasio profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset atau modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena laba yang diperoleh semakin besar. Rasio profitabilitas antara lain:

- 1)  $Gross\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Kotor}{Penjualan\ Bersih}$
- 2)  $Net\ Profit\ Margin = \frac{EAT\ (Earning\ After\ Tax)}{Penjualan\ Bersih}$
- 3)  $Return\ on\ Equity = \frac{EAT\ (Earning\ After\ Tax)}{Modal\ Saham\ Biasa}$

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba sehingga semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin baik juga perusahaan tersebut.

**a) Return On Equity (ROE)**

Pada penelitian ini *Return On Equity* (ROE) merupakan indikator perhitungan rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2015, 82) “*Return on equity* merupakan alat untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”.

*According to Lasher (201, 90) “Return on equity is measures the firm’s ability to earn a return on the owners invested capita”.*

Teori diatas menyatakan bahwa ROE adalah langkah-langkah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atas pemilik modal yang diinvestasikan.

Ditambahkan oleh Kasmir (2016, 204) Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *return on equity* merupakan alat untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri dan mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *Return on Equity* adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Modal Saham Biasa}}$$

Dermawan dan Djahotman (2013, 40)

**b) Net Profit Margin (NPM)**

Selain *Return On Equity* (ROE) pada penelitian ini juga menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai indikator perhitungan rasio profitabilitas. Menurut Sutrisno (2009, 22) “*Net profit margin* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.”

*According to Gitman & Zutter (2012, 80) “The net profit margin measures the percentage of each sales dollar remaining after all cost and expenses, including interest, taxes, and preferred stock dividends, have been deducted”.*

Teori diatas menyatakan bahwa margin laba bersih mengukur persentase setiap sisa penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen, telah dikurangkan.

Sedangkan menurut Fahmi (2011, 136) “*Net profit margin* atau margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Adapun rumus *Net Profit Margin* adalah sebagai berikut :



$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Dermawan dan Djahotman (2013, 40)

#### 2.3.1.4. Rasio Nilai Pasar

Rasio ini bermanfaat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya investas dan merupakan ukuran yang paling lengkap tentang prestasi perusahaan, karena mencerminkan rasio risiko dan rasio pengembalian. Selain itu juga rasio ini sangat penting karena berkaitan langsung dengan tujuan meemaksimumkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

Menurut Brigham & Houston (2010, 150) “Rasio nilai pasar (market value ratios) merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya”.

*According to Rist & Pizzica (2014, 2) Market value ratios measure how cheap or expensive the company's stock is based on some measure of profit or value. Market value ratios can assist management or an investor in assessing the market's opinion of the company's value. Generally, the higher the market value ratio, the higher the company's stock price will be because to the market's thinks growth prospects are good and/or they believe the company to be less risky as an invesment.*

Berdasarkan teori diatas, Rasio nilai pasar mengukur seberapa murah atau mahal stok perusahaan didasarkan pada beberapa ukuran keuntungan atau nilai. Rasio nilai pasar dapat membantu manajemen atau investor dalam menilai opini pasar terhadap nilai perusahaan. Secara umum, semakin tinggi rasio nilai pasar, semakin tinggi harga saham perusahaan karena prospek pertumbuhan pasar akan bagus dan / atau mereka percaya perusahaan kurang berisiko sebagai investasi.

Sedangkan menurut Fahmi (2015, 82) menyatakan bahwa rasio penilaian yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Rasio nilai pasar antara lain :

- 1)  $\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$
- 2)  $\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Earning Per Share}}$
- 3)  $\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total ekuitas-saham istimewa}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$
- 4)  $\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Book Value Per Share}}$
- 5)  $\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Harga Pasar per Saham}}$
- 6)  $\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning Per Share}}$

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa rasio nilai pasar atau rasio penilaian adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar dan menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya yang dampaknya pada masa yang akan datang.

#### a) *Earning Per Share (EPS)*

Pada penelitian ini *Earning Per Share* akan mewakili perhitungan rasio nilai pasar. Menurut Tandelilin (2007, 241) “*Earning per share* merupakan perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi para investor) dengan jumlah saham yang beredar”.

*According to Gitman & Zutter (2012, 81) The firm's earning per share (EPS) generally of interest to present or prospective stockholder and management. As we noted earlier, EPS represents the number of earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock.*

Teori diatas menjelaskan bahwa EPS umumnya menarik untuk calon pemegang saham dan manajemen. Seperti yang kita catat sebelumnya, EPS merupakan jumlah yang diperoleh selama periode atas nama masing-masing saham yang beredar dari saham biasa.

Sedangkan menurut Kasmir (2016, 207) menyatakan bahwa *earning per share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *earning per share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham dan perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi para investor) dengan jumlah saham yang beredar. Adapun rumus *Earning Per Share* adalah sebagai berikut :

$$Earning Per Share = \frac{EAT (Earning After Tax)}{Jumlah Saham yang Beredar}$$

Dermawan dan Djahotman (2013, 42)

## 2.4. *Return Saham*

### 2.4.1. *Pengertian Return Saham*

Salah satu yang merupakan tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau *Return*. Investor atau calon investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, namun memiliki tingkat resiko yang rendah. Setiap investasi yang dilakukan baik dalam jangka pendek maupun panjang memiliki tujuan utama yang ingin di raih yaitu memperoleh keuntungan yang sering disebut dengan *Return*.

Menurut Harjito dan Martono (2012, 414) “*Return* merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu”.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010, 102) “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari suatu investasi yang dilakukannya pada suatu perusahaan. Tingkat timbal balik yang diharapkan oleh para investor yaitu berupa keuntungan atas investasi yang dilakukannya.

#### **2.4.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham**

Salah satu faktor yang sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham adalah kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, dari sudut pandang investor, kinerja keuangan yang baik pada suatu perusahaan akan menawarkan tingkat *Return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja keuangan yang lebih buruk. Untuk mendapatkan suatu keuntungan penanam saham atau investor akan membeli saham ketika harga murah dan akan menjual saham ketika harga tinggi. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham atau *Return* saham.

Menurut Sihombing (2008, 163) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* saham yaitu:

- 1) Faktor eksternal perusahaan
  - a. Tingkat inflasi adalah kondisi meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Tinggi rendahnya tingkat inflasi akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi.
  - b. Produk domestik bruto (PDB) menyatakan pendapatan total dan pengeluaran total nasional atas output barang dan jasa. Tujuan PDB adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam suatu nilai uang tertentu selama periode waktu tertentu.
  - c. Tingkat suku bunga perbankan.
  - d. Nilai tukar mata uang.
  - e. Harga-harga komoditas khususnya untuk saham-saham berbasis komoditas seperti perusahaan pertambangan dan pertanian.
- 2) Faktor internal perusahaan
  - a. Kinerja perusahaan.
  - b. Rencana penerbitan saham baru.
  - c. Adanya masalah hukum yang dapat menimbulkan implikasi terhadap perkembangan usaha perusahaan.

Sedangkan menurut Samsul (2006, 200) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* saham terdiri atas:

- 1) Faktor makro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
  - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestic, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi internasional.

- b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik diluar negeri, peperangan, demonstrasi massa, dan kasus lingkungan hidup.
- 2) Faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
- a. Laba bersih per saham
  - b. Nilai buku per saham
  - c. Rasio utang terhadap ekuitas
  - d. Rasio keuangan lainnya

Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian atas investasi atau disebut dengan *Return* saham. Faktor tersebut meliputi faktor internal dan faktor eksternal atau faktor makro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri dan faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri.

### 2.4.3. Pengukuran *Return* Saham

Investor melakukan suatu investasi yaitu untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang menguntungkan. Tingkat pengembalian dari sebuah investasi sering disebut dengan *Return* saham. *Return* juga seringkali dinyatakan dalam perubahan dalam nilai asset (*capital gain* atau *capital loss*) ditambah sejumlah penerimaan tunai (*cash distribution*) yang dapat berupa dividen atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi.

Menurut Tandelilin (2010, 48) menyatakan bahwa *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli. *Dividen yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Ditambahkan oleh Harjito dan Martono (2012:53), menyatakan bahwa "*Return* saham dapat diperoleh berupa :

- 1) *Capital Gain* yaitu merupakan selisih harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder.

Rumus :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :  
 R = Return sekuritas (saham)  
 P<sub>t</sub> = Harga saham pada periode t  
 P<sub>t-1</sub> = Harga saham pada periode t-1

- 2) *Dividen Yield* yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Rumus :

$$R = \frac{\text{Dividen perlembar}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

Berdasarkan teori-teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *dividend yield*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *capital gain* yaitu dengan mengurangi harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya dan membaginya dengan harga saham sebelumnya.

## 2.5. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

### 2.5.1. Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return* saham telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil penelitian yang berbeda-beda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Untuk lebih jelasnya mengenai penelitian sebelumnya, dapat dilihat pada tabel 8 seperti di bawah ini:

Tabel 8  
Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Publikasi
1.	Khairani Purnamasari, Emrinaldi Nur DP dan Raja Adri Satriawan S (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Price Earning Ratio (PER)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Tahun 2009-2011	CR, DER, ROE, PER, EPS dan <i>Return Saham</i>	Regresi Linear Berganda	Secara parsial : <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. Sedangkan <i>Return on Equity</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : CR, DER, ROE, PER, EPS berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	Jom FEKON Vol. 1 No. 2 OKtober 2014
2.	Maryyam Anwaar (2016)	<i>Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)</i>	<i>EPS, QR, ROA, ROE, NPM, Stock Return</i>	<i>Panel Regression Analysis</i>	<i>Partial: Net profit margin, return on assets has got significant positive impact on stock returns while earnings per share has got significant negative impact on stock returns, while return on equity and quick ratio shows insignificant impact on stock returns. Simultant: Earnings per share, quick ratio, return on assets, return on equity, and net profit margin have an effect on stock return.</i>	<i>Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing Volume 16 Issue 1 Version 1.0 Year 2016 Online ISSN: 2249-4588 &amp; Print ISSN: 0975-5853</i>

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Publikasi
3.	Dedi Aji Hermawan (2012)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio, Earning Per Share</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Debt to equity ratio, earning per share, net profit margin, Return saham</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial : <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return</i> saham, <i>earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Sedangkan <i>net profit margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan : Variabel independen <i>debt to equity ratio, earning per share, dan net profit margin</i> berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen <i>Return</i> saham	Management Analysis Journal 1 (5) (2012) ISSN : 2252-6552
4.	Sugiarti, Surachman dan Siti Aisjah (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> dan <i>Stock Return</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial : Variabel <i>Current Ratio</i> memberikan efek negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan variabel <i>Return on Equity Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham dan variabel <i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan : Terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel <i>Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> terhadap <i>Return Saham (RS)</i> .	Jurnal Aplikasi Ilmiah (JAM) Vol.13 No.2, 2015 terindeks dalam Google Scholar ISSN:1693-5241
5.	Made Reina Candradewi (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan LQ45 di BEI	CR, ROE, DER, TATO, <i>Return Saham</i> .	Analisis Regresi Data Panel	Secara parsial : Variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham. CR, DER, TATO memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : CR, ROE, DER dan TATO berpengaruh secara signifikan terhadap variabel <i>Return Saham</i> .	E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.7 (2016) ISSN : 2337-3067

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Publikasi
6.	Edhi Asmirantho, Yudhia Mulya dan Dinar Ardian Firmansyah (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015	CR, DER, EPS, EVA, ROA, IT, PER Suku bunga, inflasi, <i>Return</i> saham	<i>Multiple Regression</i>	Secara parsial : CR, DER, ROA, EVA, Suku bunga (SBI) dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham. EPS dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Sedangkan IT tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : CR, DER, EPS, EVA, ROA, IT, PER suku bunga, inflasi berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham	JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi) Volume 2 No. 2 Tahun 2016, Hal. 17-25 ISSN : 2502-5678
7.	Putu Atim Purwaningrat dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2015)	Pengaruh Perubahan <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan Pada <i>Return</i> Saham	EPS, DER, SIZE, <i>Return</i> saham	Uji Regresi Linear Berganda	Secara parsial : Perubahan <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif pada <i>Return</i> saham. Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif pada <i>Return</i> saham. Secara simultan : <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 10.2 (2015) : 444-455 ISSN : 2302-8556
8.	Ajeng Ika Ariyanti dan Suwitho (2016)	Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap <i>Return</i> Saham	<i>Current ratio, total asset turn over, net profit margin, return on asset</i> dan <i>Return</i> saham.	Analisis Regresi Berganda	Secara parsial : <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return</i> saham dan <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Sedangkan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham dan <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : <i>Current ratio</i> (CR), <i>total asset turn over</i> (TATO), <i>net profit margin</i> (NPM), <i>return on asset</i> (ROA) berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 4, April 2016 ISSN : 2461-0593

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Publikasi
9.	Juanita Bias Dwialesi dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap <i>Return</i> Saham Indeks Kompas 100	DER, ROA, PBV, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga SBI, <i>Return</i> saham.	Regresi Linier Berganda	Secara Parsial : Variabel DER, ROA dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham sedangkan variabel PBV dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : DER, ROA, PBV, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5369-5397 ISSN : 2302-8912
10.	Putu Imba Nidianti (2013)	Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham <i>Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia	<i>Return on asset</i> (ROA), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>inflation rate</i> dan <i>interest rate</i> , <i>Return</i> saham	Regresi Linear Berganda	Secara parsial : ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. DER, <i>interest rate</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham dan <i>inflation rate</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : <i>Return on asset</i> (ROA), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>inflation rate</i> dan <i>interest rate</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.1 (2013): 130-146 ISSN: 2302-8556
11.	Giovanni Budialim (2013)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011	CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, Beta, <i>Return</i> saham	Regresi Linear Berganda	Secara parsial : Beta berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham sedangkan variabel lainnya yaitu CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan Beta berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1 (2013)
12.	Lievia Angela Pinkan Komala dan Paskah Ika Nugroho (2013)	<i>The Effects of Profitability Ratio, Liquidity, and Debt Towards Investment Return</i>	ROE, CR, DER and Stock Return	Multiple Regression Methode	<i>Partial : ROE variable has negative but significant effects towards the investment return, CR has negative and insignificant impacts towards the investment return, and DER has positive and insignificant impacts towards the investment return. The Simultant : Variable ROE, CR and DER have an effect on stock return..</i>	<i>Journal of Business and Economics, USA November 2013, Volume 4, No.11</i> ISSN : 2155-7950



No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Publikasi
13.	I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017)	Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	<i>Price earning ratio, earning per share, net profit margin, return on equity, Return saham</i>	Regresi Linear Berganda Data Panel	Secara parsial : <i>Price earning ratio</i> dan <i>return on equity</i> mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>Return saham</i> , sedangkan <i>earning per share</i> mempunyai pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap <i>Return saham</i> dan <i>net profit margin</i> mempunyai pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap <i>Return saham</i> . Secara simultan : <i>Price earning ratio, earning per share, net profit margin, return on equity</i> berpengaruh terhadap <i>Return saham</i>	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 1877-1905 ISSN : 2302-8912
14.	Latipah Retna Sari dan Sugiyono (2016)	Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Farmasi di BEI	<i>Net profit margin, return on equity, earning per share, Return saham</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial : <i>Net profit margin</i> (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return saham, return on equity</i> (ROE) tidak berpengaruh terhadap <i>Return saham, Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return saham</i> . Secara simultan : Variabel independen yang terdiri dari <i>net profit margin</i> (NPM), <i>return on equity</i> (ROE), dan <i>earning per share</i> (EPS) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu <i>Return saham</i> .	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 12, Desember 2016 ISSN : 2461-0593
15.	Chadina Ari Astiti, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)	<i>Cash Ratio, Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return saham</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial : NPM dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return saham</i> sedangkan <i>Cash Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return saham</i> . Secara simultan : <i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh signifikan terhadap <i>Return saham</i> .	E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Vol: 2 No: 1 Tahun 2014)

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Publikasi
16.	Diah Ismayanti dan Meina Wulansari Yusniar (2014)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ 45	DER, ROE, PER, EPS NPM, Beta dan <i>Return</i> saham	Regresi Linear Berganda	Secara parsial : Variabel ROE dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham, sedangkan variabel DER, EPS, NPM dan Beta berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : DER, ROE, PER, EPS NPM, Beta berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham	Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 2, Nomor 1, Februari 2014
17.	Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala (2016)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Operating Cash Flow</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Return on equity</i> , <i>earning per share</i> , <i>firm size</i> , <i>operating cash flow</i> , <i>Return</i> saham	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara parsial : <i>Operating cash flow</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham, EPS memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham sedangkan ROE dan <i>firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan : <i>Return on equity</i> , <i>earning per share</i> , <i>firm size</i> , <i>operating cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6907-6936 ISSN : 2302-8912

### 2.5.2. Kerangka Pemikiran

Untuk menilai kinerja keuangan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering digunakan adalah rasio yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. Dalam penelitian, kinerja keuangan yang meliputi rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), dan rasio nilai pasar yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) untuk mengukur kinerja perusahaan pada beberapa perusahaan Sub sektor Pulp & Kertas yang terdapat di BEI.

### 1) Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Menurut Kasmir (2016, 134) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Apabila *current ratio* rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang berarti semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti, Surachman dan Aisjah (2015) serta Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Candradewi (2016), Ariyanti dan Suwitho (2016) serta Komala dan Nugroho (2013) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham.

H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

### 2) Pengaruh *Debt to Equity ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Menurut Brigham dan Houston (2010, 104) *Debt to Equity Ratio* yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari utang akan berkurang.

Ditambahkan oleh Hery (2016, 168) menyatakan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Hal ini akan berdampak terhadap menurunnya harga saham yang kemudian diikuti penurunan *Return* saham perusahaan.

Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* artinya akan semakin kecil risiko yang ditimbulkan dari utang keseluruhan, sehingga investor akan merasa aman untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Hal tersebut berpengaruh terhadap peningkatan *Return* saham. Begitupun sebaliknya, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* artinya perusahaan menghasilkan uang yang relatif lebih sedikit dari utang. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap penurunan *Return* saham.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014), Nidianti (2013), Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014) serta Ismayanti dan Yusniar (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2012), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016) serta Purwaningrat dan Suaryana (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sebaiknya penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) serta Komala dan Nugroho (2013) menyatakan bahwa *debt to equity*

*ratio* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti, Surachman dan Aisjah (2015), Candradewi (2016) serta Dwialesi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham.

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

### 3) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham

Menurut Kasmir (2016, 202) menyatakan bahwa semakin kecil (rendah) rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan, sehingga semakin banyak investor yang melakukan investasi akan membuat harga saham perusahaan meningkat dan mengakibatkan *Return* saham ikut meningkat.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Candradewi (2016) serta Mahardika dan Artini (2017) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Komala dan Nugroho (2013) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti, Surachman dan Aisjah (2015), Budialim (2013), Ismayanti dan Yusniar (2014) serta Aisah dan Mandala (2016) menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014) serta Anwaar (2016) menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham.

H3 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

### 4) Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return* Saham

Menurut Hanafi (2014, 42) menyatakan bahwa *net profit margin* digunakan untuk menghitung kemampuan sebuah perusahaan sejauh mana perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Apabila sebuah perusahaan dapat menghasilkan *net profit margin* (NPM) yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik dan produktif. Peningkatan *net profit margin* akan mempengaruhi tingginya *Return* saham pada pihak investor.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Anwaar (2016), Sari dan Sugiyono (2016) serta Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti dan Suwitho (2016) serta Ismayanti dan Wulansari Yusniar (2014) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh

Hermawan (2012) serta Mahardika dan Artini (2017) menyatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

H4 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

#### 5) **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham**

*According to Mehta (2016, 437) the performance and prospects of the company are affected by earning per share. If earning per share increases, there is a possibility that the company may pay more dividend or issues bonus share.*

Berdasarkan teori tersebut, kinerja dan prospek perusahaan dipengaruhi oleh *earning per share*. Jika nilai *earning per share* meningkat, ada kemungkinan perusahaan bisa membayar lebih banyak dividen atau mengeluarkan saham bonus. Dengan keuntungan pemegang saham yang semakin besar akan menarik minat investor dan mendorong kenaikan *Return* saham.

Sedangkan menurut Kasmir (2016, 207) menyatakan bahwa *earning per share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Hermawan (2012), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016), Purwaningrat dan Suaryana (2015), Sari dan Sugiyono (2016) serta Ismayanti dan Yusniar (2014) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016) serta Aisah dan Mandala (2016) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014) serta Budialim (2013) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti, Surachman dan Aisjah (2015) serta Mahardika dan Artini (2017) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

H5 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

#### 6) **Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) Secara Simultan Terhadap *Return* Saham**

Menurut Helfert dalam Murti (2011, 48), menyatakan bahwa “Kinerja keuangan adalah suatu kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu”.

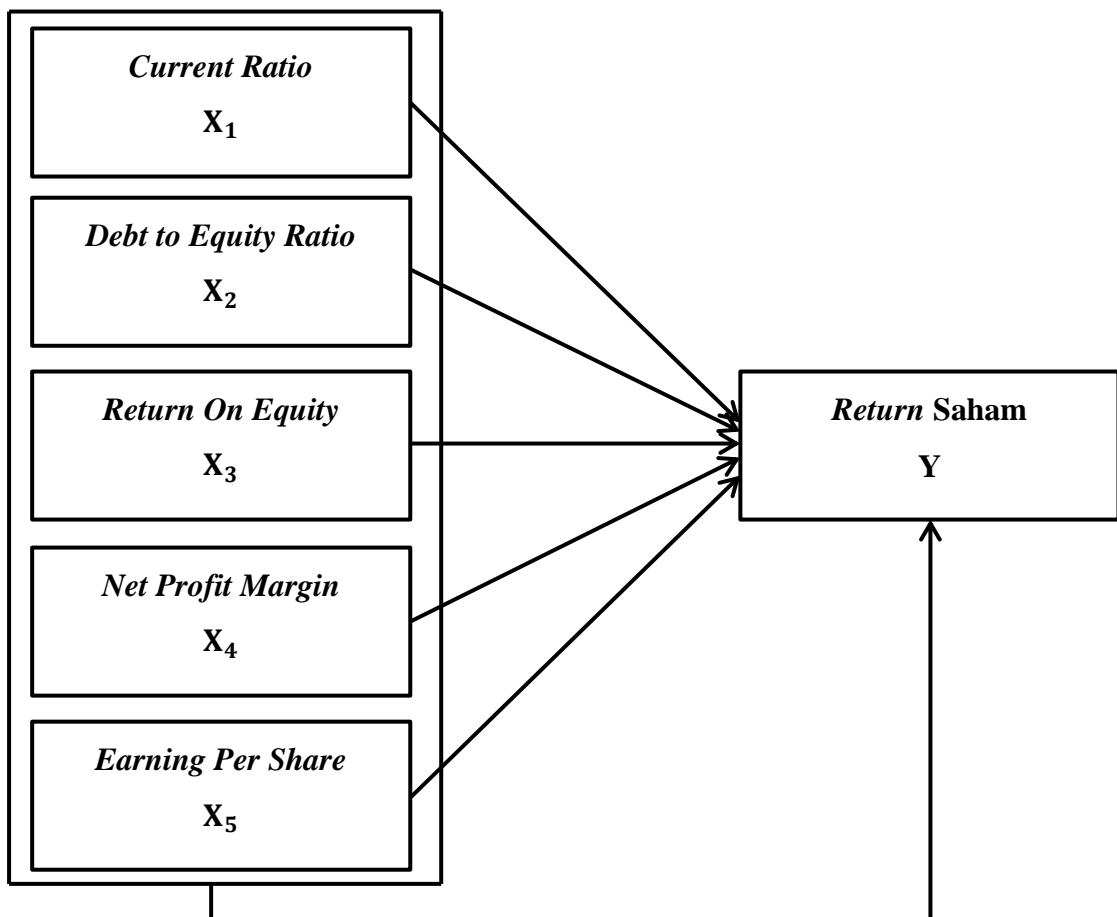
Sedangkan menurut Nachrowi dan Usman (2006, 137) menyatakan bahwa salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya, khususnya di bursa efek adalah faktor-faktor fundamental perusahaan.

Indikator yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan indikator ini, investor akan menganalisis bagaimana *Return* yang diharapkan, dan tentunya resiko yang akan ditanggung. Analisis inilah yang akan digunakan sebagai petunjuk untuk mengambil keputusan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014), Anwaar (2016), Hermawan (2012), Candradewi (2016), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016), Ariyanti dan Suwitho (2016), Dwialesi dan Darmayanti (2016), Nidianti (2013), Budialim (2013), Komala dan Nugroho (2013), Mahardika dan Artini (2017), Sari dan Sugiyono (2016), Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014), Ismayanti dan Yusniar (2014) serta Aisah dan Mandala (2016) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return* saham.

H6 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, konstelasi penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1  
Konstelasi Penelitian

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang perlu diuji kebenarannya. Hipotesis merupakan suatu awal dari persepsi seseorang terhadap sesuatu hal yang tentunya belum teruji kebenarannya. Oleh karena itu, hipotesis harus diuji kebenarannya agar dapat atau layak dipertanggungjawabkan. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

H3 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

H4 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

H5 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.

H6 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI.





## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian verifikatif dengan metode *Explanatory Survey* yang menggunakan teknik penelitian Statistik Inferensial. Jenis dan metode penelitian ini digunakan untuk menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Penelitian ini membahas mengenai pengaruh serta hubungan sebab akibat antara variabel bebas dan variabel terikat.

#### **3.2. Objek Penelitian, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian**

##### **3.2.1. Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian merupakan sasaran yang akan diteliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Objek penelitian yang di gunakan dalam rangka menyusun suatu laporan penelitian ini menggunakan dua variabel yang di teliti. Variabel pertama yaitu kinerja keuangan sebagai variabel bebas (*Independent Variabel/Variabel X*) menggunakan rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (X1), rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (X2), rasio profitabilitas yang di ukur dengan *Return On Equity* (X3) dan *Net profit margin*(X4), dan rasio nilai pasar yang diukur dengan *Earning Per Share* (X5). Variabel kedua yaitu *Return Saham* sebagai variable terikat (*Dependent Variabel Variabel Y*) yang diukur dengan menggunakan *Capital Gain*.

##### **3.2.2. Unit Analisis**

Unit analisis adalah unit/satuan yang akan diteliti atau dianalisis. Unit analisis suatu penelitian dapat berupa individu, kelompok, organisasi, perusahaan, industri, dan negara. Pada penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah perusahaan. Dalam hal ini yaitu perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### **3.2.3. Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian adalah tempat variabel-variabel penelitian dianalisis seperti organisasi/perusahaan/instansi atau daerah tertentu. Pada penelitian ini lokasi penelitian adalah 7 perusahaan dari 9 perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data pada situs resmi Bursa Efek Indonesia. Adapun lokasi Bursa Efek Indonesia adalah di Gedung Bursa Efek Indonesia, Menara I Jalan Jenderal Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

### 3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

#### 3.3.1. Jenis Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif dan berupa data panel . Data kuantitatif adalah data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka. Dan menurut Basuki dan Prawoto (2017, 275) “Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*)”.

#### 3.3.2. Sumber Data Penelitian

Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, umumnya diperoleh dari penyedia data seperti media masa, perusahaan penyedia data, bursa efek, dan data yang digunakan peneliti dalam penelitian sebelumnya, data yang digunakan pada *statistic software*, dan sebagainya. Pada penelitian ini sumber data yang diperoleh oleh peneliti bersumber dari website Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).

### 3.4. Operasionalisasi Variabel

Dalam melakukan proses penelitian ini, variabel yang digunakan adalah:

#### 1) Variabel Independen (Bebas)

Menurut Sugiyono (2016, 39) “Variabel bebas (independen) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya dan timbulnya variabel dependent (terikat)”. Dimana yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini yaitu: rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), dan rasio nilai pasar yang diwakili oleh *Earning Per Share* (EPS).

#### 2) Variabel Dependen (Terikat)

Menurut Sugiyono (2016, 39) “Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas”. Dimana yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu : *Return Saham*.

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian.

Pada penelitian ini operasionalisasi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 9  
Operasionalisasi Variabel

No.	Indikator	Ukuran	Skala
1.	Rasio Likuiditas : a. <i>Current Ratio</i> (Independent Variable / X1)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
	Rasio Solvabilitas : a. <i>Debt to Equity Ratio</i> (Independent Variable / X2)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
	Rasio Profitabilitas : a. <i>Return On Equity</i> (Independent Variable / X3) b. <i>Net Profit Margin</i> (Independent Variable / X4)	$ROE = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Modal Saham Biasa}}$ $NPM = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Penjualan Bersih}}$	Rasio
	Rasio Nilai Pasar : a. <i>Earning Per Share</i> (Independent Variable / X1)	$EPS = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Rasio
2.	<i>Return Saham</i> (Dependent variable / Y)	$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio

### 3.5. Metode Penarikan Sampel

Menurut Sugiyono (2016, 218) menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu.

Pada penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Penarikan sampel secara *purposive sampling* merupakan cara penarikan sampel yang dilakukan dengan memilih subjek berdasarkan kriteria spesifik yang layak sesuai dengan permasalahan yang diteliti.

Adapun kriteria yang disesuaikan dengan permasalahan yang diteliti, dari 9 perusahaan sehingga menghasilkan 7 perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.

- 2) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang telah diaudit dari tahun 2012-2016 pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.
- 3) Perusahaan yang tidak memiliki harga saham pasif dari tahun 2012-2016 pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.
- 4) Perusahaan yang tidak memiliki total ekuitas yang negatif dari tahun 2012-2016 pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.

Sampel 7 perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 10  
Daftar Perusahaan  
Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)  
yang Dijadikan Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk	12 – Juli – 2011
2	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	01 – Desember – 1994
3	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16 – Juli 1990
4	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	18 – Juni – 1990
5	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	29 – Juli – 1996
6	SPMA	PT. Suparma Tbk	16 – November – 1994
7	TKIM	PT. Tjiwi Kimia Tbk	03 – April – 1990

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

### 3.6. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yaitu merumuskan pengumpulan data sesuai dengan masalah yang diteliti agar diperoleh data dan keterangan yang lengkap. Dalam penelitian ini penulis melakukan pengumpulan data sebagai berikut :

#### 1) Data Sekunder

Data Sekunder merupakan data yang diperoleh bukan dari sumber yang telah dipublikasikan langsung. Dalam penelitian ini untuk mendapatkan laporan keuangan dapat dilakukan secara manual yaitu dengan mengunduh dari situs resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### 2) Penelitian Kepustakaan (Library Research)

Penelitian kepustakaan yaitu suatu metode penelitian yang dilakukan untuk memperoleh data yang bersifat teoritis dan literature, catatan-catatan kuliah, bahan tulisan lainnya yang ada kaitannya dengan masalah yang diteliti sehingga dapat dijadikan data sekunder. Tujuan dari penelitian kepustakaan ini adalah untuk mendapat landasan teori dan berbagai pengertian mengenai masalah yang diteliti.

### 3.7. Metode Analisis Data

Metode analisis merupakan proses pengolahan data yang telah dikumpulkan. Data yang telah dikumpulkan yang berkenaan dengan seluruh variabel kemudian diolah atau dianalisis. Adapun analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 3.7.1. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Sriyana (2014, 182) menyatakan bahwa untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering ditawarkan, yaitu:

- 1) Model *Common Effect*  
Teknik ini merupakan teknik paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasi data *cross section* dan *time series* sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai waktu.
- 2) Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)  
Pendekatan model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.
- 3) Model *Random Effect*  
Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

Menurut Widarjono (2007, 258) menyatakan bahwa ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji chow digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode fixed effect. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode fixed effect atau metode random effect. Ketiga, uji Langrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode random effect.

- 1) Uji Chow  
Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnnya berbeda dapat diuji dengan uji chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode *common effect*. Pada uji ini perhatikan nilai profitabilitas untuk *cross section* F. Jika nilainya  $> 0,05$  (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atas alpha) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

## 2) Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *fixed effect* dan metode *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *random effect* tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas *cross section random* jika nilainya  $> 0,05$ .

## 3) Uji Langrange Multiplier

Dalam penelitian ini, dari dua uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih baik dari pada model *fixed effect* dan *common effect*, tanpa harus dilakukan uji selanjutnya (LM Test).

### 3.7.2. Analisis Regresi Data Panel

Menurut Sriyana (2014, 180) “Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section*”.

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebaga berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it}$$

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{NPM} + \beta_5 \text{EPS}$$

Keterangan :

- $Y_{it}$  : Variabel terikat/dependen (*Return* saham)
- $\alpha$  : Konstanta, yaitu nilai  $Y_{it}$  jika  $X_1, X_2, X_3, X_4,$  dan  $X_5 = 0$
- $X_1$  : *Current Ratio* (CR)
- $X_2$  : *Debt to Equity Ratio* (DER)
- $X_3$  : *Return On Equity* (ROE)
- $X_4$  : *Net Profit Margin* (NPM)
- $X_5$  : *Earning Per Share* (EPS)
- $\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel  $Y_{it}$  yang didasarkan variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4,$  dan  $X_5$
- $i$  : Entitas ke- $i$
- $t$  : Periode ke- $t$

a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Priyatno (2016, 63) “Analisis  $R^2$  (R Square) atau koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen”.

Tabel 11  
Interpretasi Koefisien Korelasi.

Rentang Koefisien	Interpretasi
0,00-0,20	Sangat Lemah
0,21-0,40	Lemah
0,41-0,60	Cukup
0,61-0,80	Kuat
0,81-1,00	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2016, 126)

b. Adjusted R Square

Menurut Priyatno (2016, 64) menyatakan bahwa Adjusted R Square digunakan untuk menunjukkan sumbangan pengaruh variabel independen terhadap dependen. Adjusted R Square biasanya untuk mengukur sumbangan pengaruh jika dalam model regresi menggunakan lebih dari dua variabel dependen.

### 3.7.3. Uji Asumisi Klasik

Menurut Zulfikar (2016, 222) menyatakan bahwa untuk melakukan analisis regresi linier harus memperhatikan asumsi-asumsi yang mendasari model regresi. Asumsi tersebut adalah apabila terjadi gejala autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang diuji memenuhi asumsi klasik dan regresi maka tahap selanjutnya dilakukan uji statistik yaitu uji t dan uji F. Terdapat 4 asumsi penting yang mendasari model regresi linier klasik, yaitu: mempunyai distribusi normal, varians bersyarat adalah konstan atau homokedastik, tidak ada autokorelasi, dan tidak ada multikolinearitas.

#### 3.7.3.1. Uji Normalitas Data

Menurut Zulfikar (2016, 223) Uji normalitas residual digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Jika hasil uji menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

#### 3.7.3.2. Uji Autokorelasi

Menurut Zulfikar (2016, 223) Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi panel ada korelasi antara kesalahan pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Pada penelitian ini akan dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan metode Uji Durbin-Watson (DW test).

Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) :

- 1)  $DU < DW < 4-DU$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- 2)  $DU < DW > 4-DU$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terjadi autokorelasi.

- 3)  $DL < DW < DU$  atau  $4-DU < DW < 4 - DL$ , artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

### 3.7.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Zulfikar (2016, 224) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas variansi dari error model regresi tidak konstan atau variansi antara error yang satu dengan error yang lain berbeda. Selanjutnya untuk mengetahui apakah pola variabel error mengandung heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser.

Pada penelitian ini dilakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitas pada seluruh variabel independen lebih dari 5% maka model tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

### 3.7.3.4. Uji Multikolinearitas

Menurut Zulfikar (2016, 224) Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Pada penelitian ini dilakukan uji multikolinieritas dengan melihat tabel koefisien korelasi antar variabel independen, jika angka koefisien korelasi dibawah 0,8 artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas.

## 3.7.4. Uji Hipotesis

### 3.7.4.1. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Menurut Sarwono (2016, 30) menyatakan bahwa nilai F ini terdapat dalam keluaran ANOVA merupakan nilai yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis secara simultan. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  dengan menggunakan ketentuan, yaitu:

- 1) Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- 2) Jika nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Adapun pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (p value) bagian ANOVA (F), dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas uji F  $> 0,05$  ; maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
- 2) Jika nilai probabilitas uji F  $< 0,05$  ; maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Uji F atau uji koefisien regresi secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *Return* saham dengan tingkat signifikansi 0,05.



### 3.7.4.2. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Menurut Sarwono (2016, 30) menyatakan bahwa nilai t diperoleh pada bagian keluaran koefisien regresi yang berfungsi untuk digunakan sebagai pengujian hipotesis secara parsial atau sendiri-sendiri saat menggunakan prosedur regresi linier berganda dimana kita menggunakan variabel bebas lebih dari satu. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dengan menggunakan ketentuan :

- 1) Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- 2) Jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Adapun pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (p value) bagian koefisien regresi, dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas uji  $t < 0,05$  ; maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- 2) Jika nilai probabilitas uji  $t > 0,05$  ; maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *Return* saham. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05.



## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **4.1. Hasil Pengumpulan Data**

##### **4.1.1. Pengumpulan Data**

Objek penelitian dalam penelitian ini terdapat variabel X (variabel independen) dan variabel Y (variabel dependen). Objek penelitian variabel X ini adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan untuk variabel Y adalah *Return Saham*. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *organization* yaitu perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs penyedia data yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang ada di Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat 9 perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, maka 7 perusahaan dijadikan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu PT. Alkindo Naratama Tbk, PT. Fajar Surya Wisesa Tbk, PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Toba Pulp Lestari Tbk, PT. Kedawung Setia Industrial Tbk, PT. Suparma Tbk, PT. Tjiwi Kimia Tbk. Periode yang di ambil dalam penelitian ini selama lima tahun yaitu dari tahun 2012-2016. Jumlah data yang dipakai sebanyak 35 yaitu dari 7 perusahaan dikali 5 tahun. Berikut akan disajikan profil singkat dari perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

##### **4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas**

###### **1. PT. Alkindo Naratama Tbk**

Alkindo Naratama Tbk (ALDO) didirikan tanggal 31 Januari 1989 dan memulai aktivitas operasi secara komersial pada tahun 1994. Kantor pusat Alkindo berdomisili di Kawasan Industri Cimareme II No. 14 Padalarang, Bandung 40553, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Alkindo Naratama Tbk, antara lain: PT Golden Arista International (induk usaha) (58,41%) dan Lili Mulyadi Sutanto (7,66%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, lingkup kegiatan ALDO adalah bergerak dalam bidang manufaktur konversi kertas. Alkindo memproduksi honeycomb (kertas karton yang dibentuk seperti sarang lebah yang biasa digunakan paper box, hole pad, paper pallet dan sebagai pengisi struktur dalam partisi, pintu, dinding dan furnitur), edge protector (lembaran kertas perlindungan sudut untuk produk-produk seperti kaca, marmer, peralatan elektronik dan lain-lain), paper core (gulungan (bobbin) untuk plastic film atau flexible packaging, kertas, kain dan kertas

timah), paper tube (gulungan untuk benang jenis Draw Textured Yarn dan Partially Oriented Yarn) dan paper pallette (palet kertas).

Pada tanggal 30 Juni 2011, ALDO memperoleh pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ALDO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150 juta saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp225,- per saham. Seluruh saham Perusahaan telah didaftarkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 Juli 2011.

## 2. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk

Fajar Surya Wisesa Tbk (FajarPaper) (FASW) didirikan tanggal 13 Juni 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Kantor pusat FajarPaper terletak di Jalan Abdul Muis No. 30, Jakarta 101610, dan pabrik terletak di Jalan Gardu Sawah Rt. 001/1-1, Kalijaya, Cikarang Barat, Bekasi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Fajar Surya Wisesa Tbk, antara lain: PT Intercipta Sempana (51,61%), PT Intratata Usaha Mandiri (17,48%) dan PT Garama Dhananjay (5,82%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan FASW meliputi usaha manufaktur kertas. Hasil produksi FajarPaper meliputi Kraft Liner Board (KLB) dan Corrugated Medium Paper (CMP) yang digunakan sebagai bahan pembuatan kotak kemasan berupa kotak karton, dan juga Coated Duplex Board (CDB) yang digunakan sebagai bahan pembuatan kotak kemasan untuk display.

Pada tanggal 29 Nopember 1994, FASW memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham FASW (IPO) kepada masyarakat sebanyak 47.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Desember 1994.

## 3. PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) didirikan tanggal 07 Desember 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat Indah Kiat terletak di Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 7, Jalan M.H. Thamrin nomor 51, Jakarta 10350, Indonesia dan pabrik berlokasi di Tangerang dan Serang, Jawa Barat serta di Perawang, Riau di Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indah Kiat Pulp & Paper Tbk adalah PT Purinusa Ekapersada (52,72%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INKP adalah di bidang industri, perdagangan, pertambangan dan kehutanan. Kegiatan usaha utama Indah Kiat adalah bergerak dibidang industri kertas budaya, pulp dan kertas industri. Saat ini, Indah Kiat memproduksi bubur kertas (pulp), berbagai jenis produk kertas yang terdiri dari kertas untuk keperluan tulis dan cetak, kertas fotocopy, kertas industri seperti kertas kemasan yang mencakup containerboard (linerboard dan

corrugated medium), corrugated shipping containers (konversi dari containerboard), food packaging, boxboard dan kertas berwarna.

Pada tahun 1990, INKP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INKP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 1990.

#### 4. PT. Toba Pulp Lestari Tbk

Toba Pulp Lestari Tbk (dahulu Inti Indorayon UtamaTbk) (INRU) didirikan tanggal 26 April 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Kantor pusat INRU beralamat di Uniplaza, East Tower, Lt 6, Jl. Letjen. Haryono MT A-1, Medan 20231, Indonesia sedangkan pabrik berlokasi di Desa Sosor Ladang, Pangombusan, Kecamatan Parmaksian, Kabupaten Toba Samosir, Sumatera Utara. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Toba Pulp Lestari Tbk adalah Pinnacle Company Limited, dengan persentase kepemilikan sebesar 92,42%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INRU adalah mendirikan dan menjalankan industri bubur kertas (pulp) dan serat rayon (viscose rayon), mendirikan, menjalankan, dan mengadakan pembangunan hutan tanaman industri dan industri lainnya untuk mendukung bahan baku dari industri tersebut, serta mendirikan dan memproduksi semua macam barang yang terbuat dari bahan-bahan tersebut, serta memasarkan hasil-hasil industri tersebut.

Pada tahun 1990, INRU memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INRU (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.200.000. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.

#### 5. PT. Kedawung Setia Industrial Tbk

Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI) didirikan tanggal 09 Januari 1973 dengan nama PT Kedaung Setia Industrial Ltd. dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1975. Kantor pusat KDSI berlokasi di Jalan Mastrip 862, Warugunung-Karangpilang, Surabaya, Jawa Timur. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kedawung Setia Industrial Tbk, antara lain: PT Kita Subur utama (75,68%) dan Haiyanto (5,25%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KDSI meliputi Industri barang-barang logam berlapis enamel, aluminium, dan barang-barang plastik dan kerajinan tangan terutama alat-alat dapur serta alat-alat rumah tangga yang dioperasikan secara elektronik; pembangunan yang meliputi usaha rancang bangun, pemborongan, developer real estate; perdagangan umum, termasuk impor dan ekspor, interinsulair dan lokal, dari semua barang yang dapat diperdagangkan.

Pada tanggal 28 Juni 1996, KDSI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KDSI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Juli 1996.

#### 6. PT. Suparma Tbk

Suparma Tbk (SPMA) didirikan tanggal 25 Agustus 1976 dengan nama PT Supar Inpama dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan April 1978. Kantor dan pabrik SPMA terletak di Jl. Mastrip No.856, Kec. Karang Pilang, Surabaya 60221, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Suparma Tbk, yaitu: PT Gloria Jaya Gempita (pengendali) (31,48%), Hasther Advisors Corp (15,84%), Channel Securities Pte. Ltd (8,14%), Seven West Holdings Limited (7,80%), Rohani Indahsi (7,80%), Shangton Finance Private Limited (6,41%) dan Wise Beyond Consultants Pte. (5,97%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SPMA adalah industri kertas dan kertas kemasan. Saat ini, SPMA memproduksi kertas untuk industri, antara lain: Duplex Board, Sandwich Kraft, Samson Kraft dan Base Paper; dan untuk konsumsi keperluan pengguna akhir sebagai alat pembersih, penyerap atau pembungkus (merek Cap Gajah), antara lain, Tissue Paper dan Towel Paper (merek See-U dan Plenty), Laminated Wrapping Kraft serta Writing & Printing Paper.

Pada tanggal 14 Oktober 1994, SPMA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SPMA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 26.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp3.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Nopember 1994.

#### 7. PT. Tjiwi Kimia Tbk

Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) didirikan di Indonesia pada tanggal 02 Oktober 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat Tjiwi Kimia beralamat di Sinar Mas Land Menara 2, Lantai 7, Jalan M.H. Thamrin nomor 51, Jakarta 10350, Indonesia dan pabriknya berlokasi di Jalan Raya Surabaya Mojokerto, Sidoarjo, Jawa Timur, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk adalah PT Purinusa Ekapersada (59,61%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha TKIM meliputi bidang industri, perdagangan dan bahan-bahan kimia. Kegiatan usaha utama Tjiwi Kimia adalah bergerak di bidang industri kertas, produk kertas, pengemas dan lainnya.

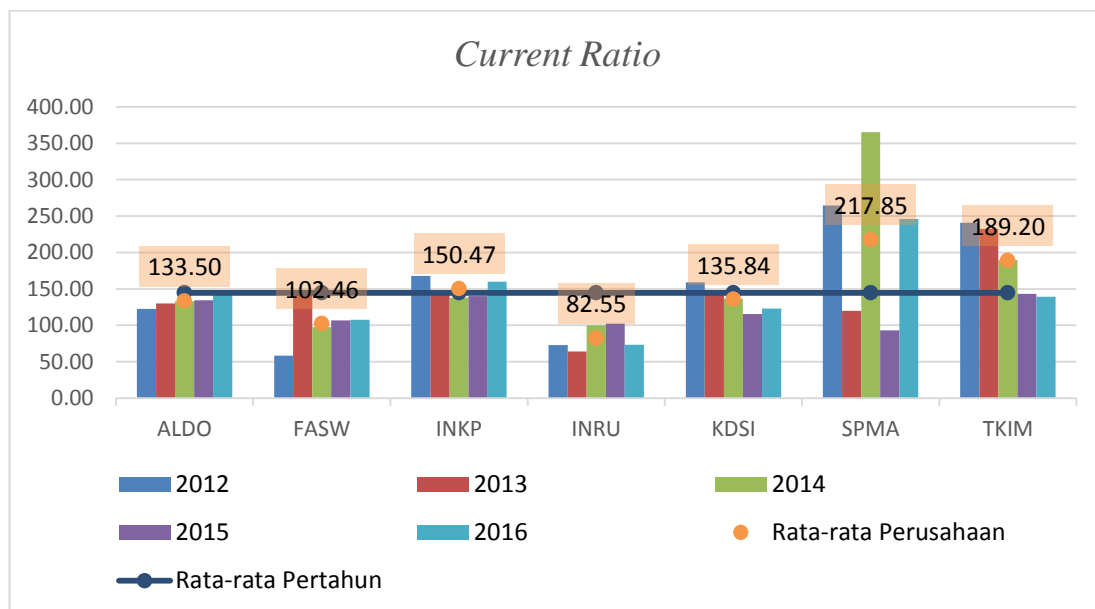
Pada tahun 1990, TKIM melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 9.300.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga

penawaran Rp9.500 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (keduanya sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 3 April 1990.

#### 4.1.3. Analisis Data Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengumpulan data perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia, diperoleh data rasio keuangan tentang rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), dan rasio nilai pasar yang diwakili oleh *Earning Per Share* (EPS). Serta hasil pengumpulan data *Return Saham* sebagai variabel dependen selama periode 2012-2016 dari 7 perusahaan, dimana dapat digambarkan dan di deskripsikan sebagai berikut:

##### 1. *Current Ratio* (CR)



Gambar 2

Perkembangan *Current Ratio* (CR)

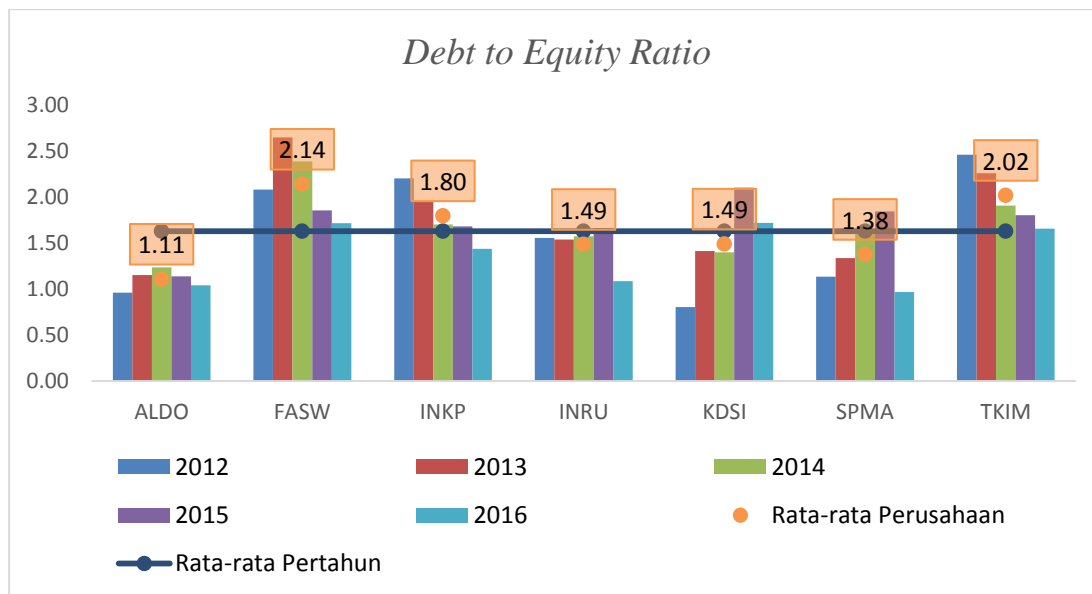
Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 2, diketahui bahwa kondisi *Current Ratio* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas, dilihat dari rata-rata CR pada perusahaan yang diteliti untuk periode 2012-2016 berada di atas angka 100,00 yaitu sebesar 144,55. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki kemampuan baik dalam hal likuiditas. Perusahaan yang berada di atas angka 100,00 yaitu perusahaan ALDO, FASW, INKP, KDSI, SPMA dan TKIM. Sementara angka CR di bawah 100,00 menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki tidak cukup untuk menutupi kewajiban lancar sehingga dapat dikatakan perusahaan dengan rata-rata *Current Ratio* dibawah 100,00 memiliki kemampuan likuiditas yang kurang baik,

adapun perusahaan yang memiliki rata-rata CR untuk periode 2012-2016 dibawah 100,00 yaitu perusahaan INRU.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan ALDO memiliki rata-rata perusahaan sebesar 133,50, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2015 dan 2016. Perusahaan FASW memiliki rata-rata perusahaan sebesar 102,46, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013, 2015 dan 2016. Perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan sebesar 150,47, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 dan 2016. Perusahaan INRU memiliki rata-rata perusahaan sebesar 82,55, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2014 dan 2015. Perusahaan KDSI memiliki rata-rata perusahaan sebesar 135,84, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013 dan 2014. Perusahaan SPMA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 217,85, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2014 dan 2016. Perusahaan TKIM memiliki rata-rata perusahaan sebesar 189,20, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013 dan 2014.

## 2. *Debt to Equity Ratio (DER)*



Gambar 3

### Perkembangan *Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016

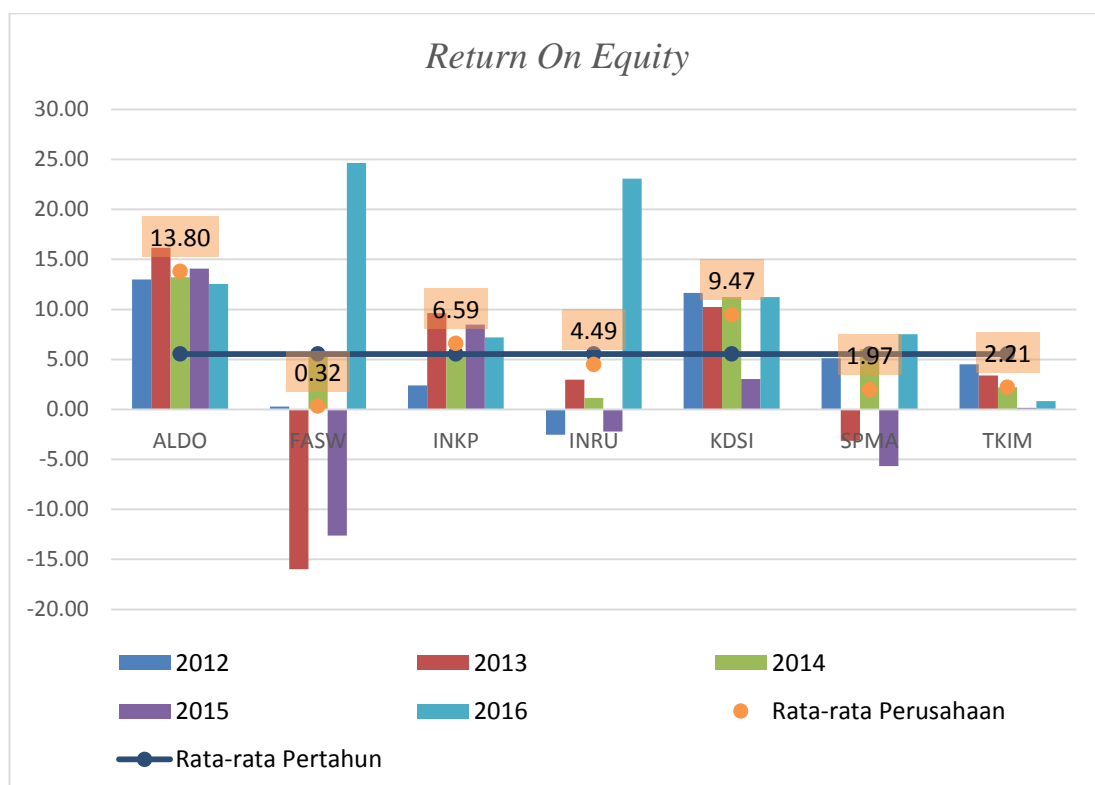
Berdasarkan gambar 3, diketahui bahwa kondisi *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas, jika dilihat dari rata-rata DER pada perusahaan yang diteliti untuk periode 2012-2016 sebesar 1,63. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki kondisi yang kurang baik dimana secara umum penggunaan utang perusahaan-perusahaan yang diteliti melebihi ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki rata-rata DER selama lima tahun lebih dari angka 1,00 yaitu ALDO, FASW, INKP, INRU, KDSI, SPMA dan TKIM. Angka DER diatas 1,00 menunjukkan bahwa porsi utang perusahaan lebih mendominasi daripada



ekuitas dalam struktur pendanaan perusahaan. Hal ini kurang baik bagi perusahaan karena dengan bertambahnya utang, akan menambah risiko bagi perusahaan. Penambahan utang perlu diimbangi dengan penambahan kemampuan dari sisi profitabilitas agar memberikan dampak positif bagi perusahaan atas penambahan utang tersebut.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan ALDO memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,11, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013, 2014 dan 2016. Perusahaan FASW memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2,14, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 dan 2014. Perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,80, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 dan 2013. Perusahaan INRU memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,49, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015. Perusahaan KDSI memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,49, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2015 dan 2016. Perusahaan SPMA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,38, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2014 dan 2015. Perusahaan TKIM memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2,02, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 dan 2013.

### 3. *Return On Equity (ROE)*

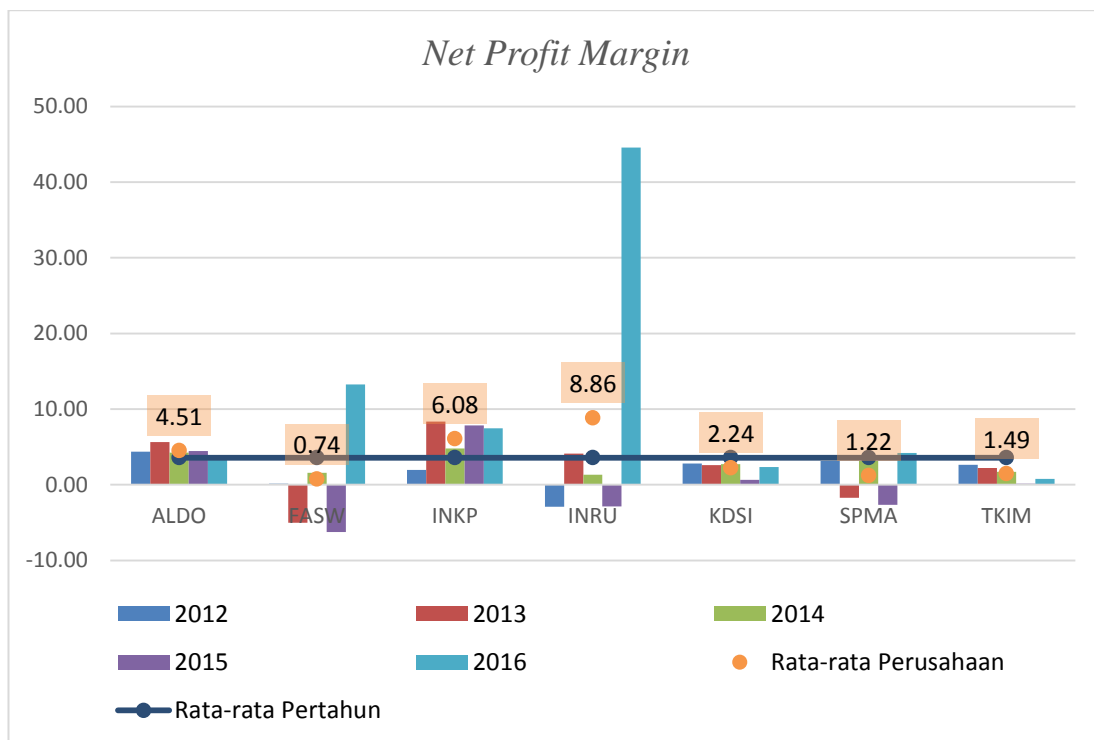


Gambar 4  
 Perkembangan *Return On Equity (ROE)*  
 Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 4, diketahui bahwa kondisi *Return On Equity* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas, jika dilihat dari rata-rata ROE pada perusahaan yang diteliti untuk periode 2012-2016 sebesar 5,55. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan keuntungan, ini dikarenakan angka yang dihasilkan bernilai positif. Keseluruhan perusahaan pada Sub Sektor Pulp & Kertas memiliki angka yang juga positif, artinya semua perusahaan dapat menghasilkan keuntungan sehingga dapat dikatakan kondisi ROE perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas baik.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan ALDO memiliki rata-rata perusahaan sebesar 13,80, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar 16,15 dan 2015 sebesar 14,09. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 12,98, tahun 2014 sebesar 13,21 dan tahun 2016 sebesar 12,56. Perusahaan FASW memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,32, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2014 sebesar 5,27 dan 2016 sebesar 24,63. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 0,29, tahun 2013 sebesar -15,99 dan tahun 2015 sebesar -12,63. Perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan sebesar 6,59, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar 9,64, 2015 sebesar 8,49 dan 2016 sebesar 7,19. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 2,40 dan tahun 2014 sebesar 5,24. Perusahaan INRU memiliki rata-rata perusahaan sebesar 4,49, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2016 sebesar 23,07. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar -2,54, tahun 2013 sebesar 2,98, 2014 sebesar 1,14 dan tahun 2015 sebesar -2,20. Perusahaan KDSI memiliki rata-rata perusahaan sebesar 9,47, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 11,66, 2013 sebesar 10,23, 2014 sebesar 11,22 dan 2016 sebesar 11,23. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2015 sebesar 3,03. Perusahaan SPMA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,97, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 5,12, 2014 sebesar 6,04 dan 2016 sebesar 7,51. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar -3,16 dan tahun 2015 sebesar -5,66. Perusahaan TKIM memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2,21, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 4,50 dan 2013 sebesar 3,38. Sementara rata-rata ROE yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2014 sebesar 2,20, tahun 2015 sebesar 0,15 dan tahun 2016 sebesar 0,82. Perusahaan yang memiliki angka negatif, menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan.

#### 4. Net Profit Margin (NPM)



Gambar 5

Perkembangan *Net Profit Margin* (NPM)

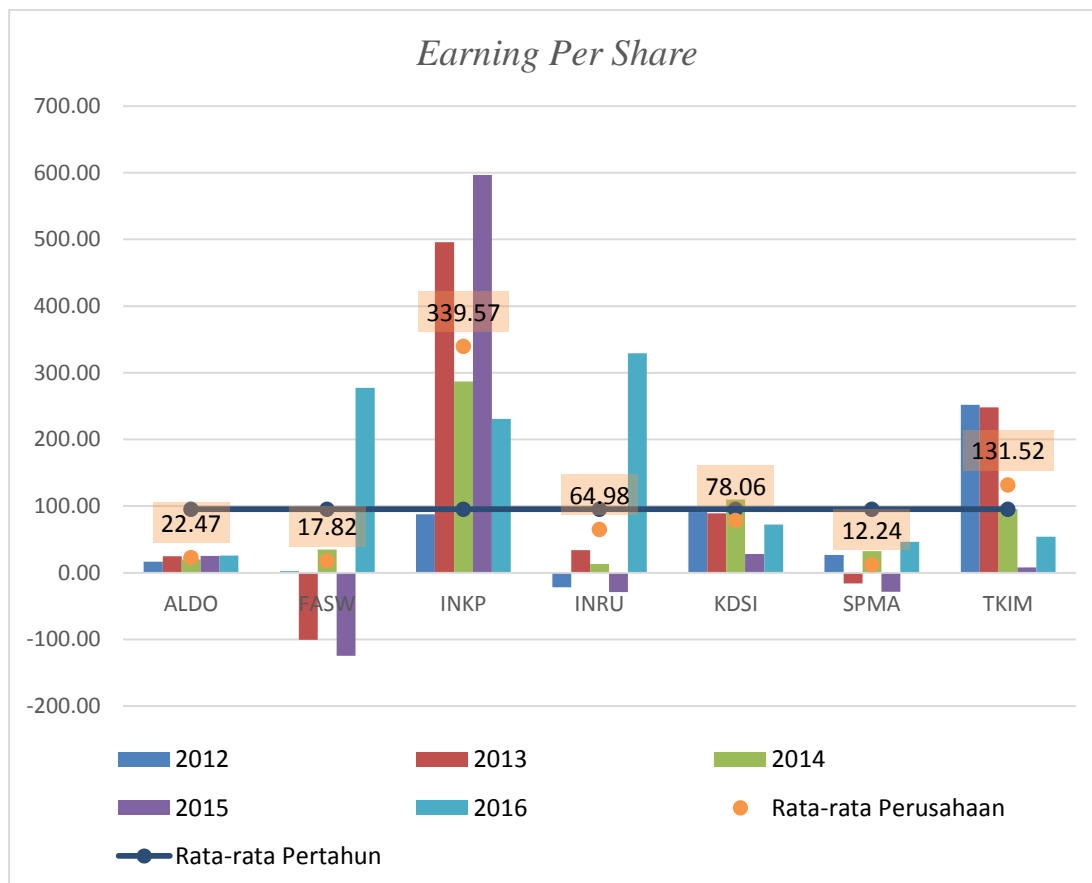
Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 5, diketahui bahwa kondisi *Net Profit Margin* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas, jika dilihat dari rata-rata NPM pada perusahaan yang diteliti untuk periode 2012-2016 sebesar 3,59 menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mengalami penjualan yang tinggi untuk biaya tertentu, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Keseluruhan perusahaan pada Sub Sektor Pulp & Kertas memiliki angka yang juga positif, sehingga dapat dikatakan kondisi NPM perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas baik.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan ALDO memiliki rata-rata perusahaan sebesar 4,51, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar 5,66. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 4,38, tahun 2014 sebesar 4,26, tahun 2015 sebesar 4,47 dan tahun 2016 sebesar 3,79. Perusahaan FASW memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,74, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2014 sebesar 1,59 dan 2016 sebesar 13,24. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 0,13, tahun 2013 sebesar -5,02 dan tahun 2015 sebesar -6,23. Perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan sebesar 6,08, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar 8,34, 2015 sebesar 7,86 dan 2016 sebesar 7,45. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 1,97 dan tahun 2014 sebesar 4,79. Perusahaan INRU memiliki rata-rata perusahaan sebesar 8,86, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2016 sebesar

44,59. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar -2,89, tahun 2013 sebesar 4,13, tahun 2014 sebesar 1,33 dan tahun 2015 sebesar -2,85. Perusahaan KDSI memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2,24, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 2,83, 2013 sebesar 2,60, 2014 sebesar 2,74 dan 2016 sebesar 2,36. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2015 sebesar 0,67. Perusahaan SPMA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,22, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 3,13, 2014 sebesar 3,13 dan 2016 sebesar 4,19. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar -1,71 dan tahun 2015 sebesar -2,63. Perusahaan TKIM memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,49, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 2,63, 2013 sebesar 2,21 dan 2014 sebesar 1,71. Sementara rata-rata NPM yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2015 sebesar 0,14 dan tahun 2016 sebesar 0,77. Perusahaan yang memiliki angka negatif, menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian.

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



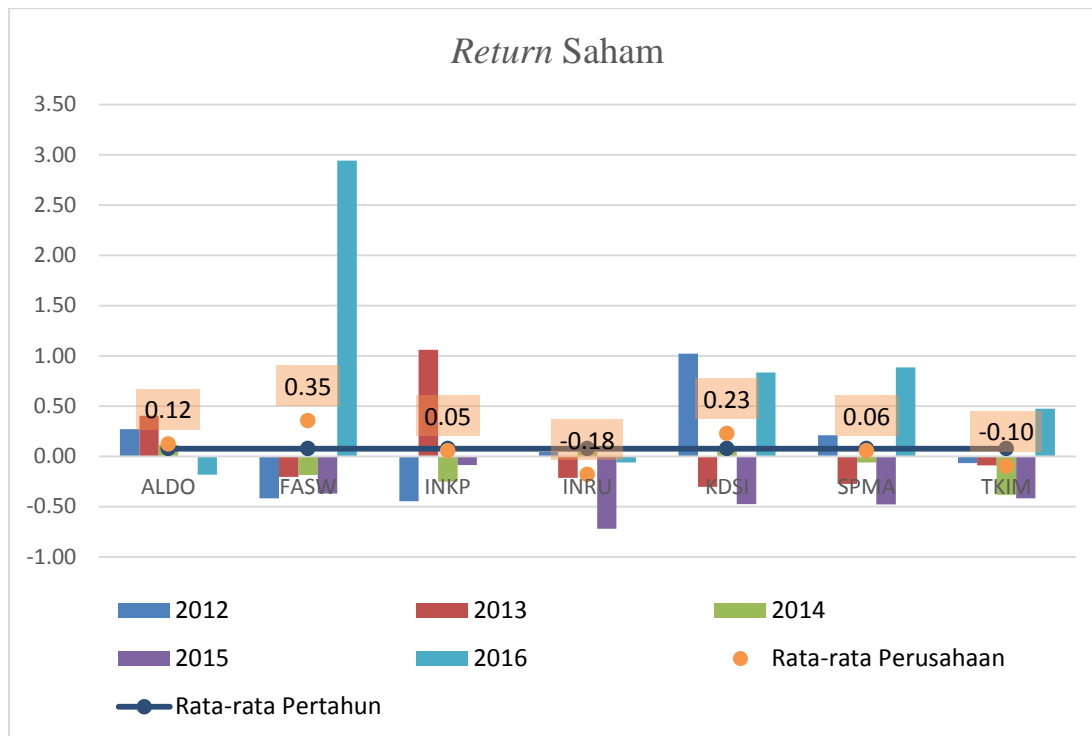
Gambar 6  
Perkembangan *Earning Per Share (EPS)*  
Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 6, diketahui bahwa rata-rata *Earning Per Share* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas untuk periode 2012-2016 yaitu sebesar 95,24

yang menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan pendapatan, sehingga memiliki kinerja dan prospek pertumbuhan yang baik. Keseluruhan perusahaan pada Sub Sektor Pulp & Kertas memiliki angka yang juga positif, sehingga dapat dikatakan kondisi EPS perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas baik.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan ALDO memiliki rata-rata perusahaan sebesar 22,47, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar 24,69, 2015 sebesar 24,99 dan 2016 sebesar 25,92. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 16,77 dan tahun 2014 sebesar 19,98. Perusahaan FASW memiliki rata-rata perusahaan sebesar 17,82, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2014 sebesar 35,01 dan 2016 sebesar 277,11. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 2,14, 2013 sebesar -100,51 dan tahun 2015 sebesar -124,66. Perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan sebesar 339,57, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar 495,80 dan 2015 sebesar 596,84. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 87,83, tahun 2014 sebesar 286,73 dan 2016 sebesar 230,63. Perusahaan INRU memiliki rata-rata perusahaan sebesar 64,98, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2016 sebesar 329,22. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar -22,02, 2013 sebesar 33,71, tahun 2014 sebesar 13,04 dan 2015 sebesar -29,04. Perusahaan KDSI memiliki rata-rata perusahaan sebesar 78,06, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 90,96, 2013 sebesar 88,90 dan 2014 sebesar 109,85. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2015 sebesar 28,32 dan tahun 2016 sebesar 72,26. Perusahaan SPMA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 12,24, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 26,74, 2014 sebesar 32,57 dan 2016 sebesar 46,42. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2013 sebesar -15,99 dan tahun 2015 sebesar -28,55. Perusahaan TKIM memiliki rata-rata perusahaan sebesar 131,52, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 sebesar 252,06 dan 2013 sebesar 248,12. Sementara rata-rata EPS yang dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2014 sebesar 95,31, 2015 sebesar 7,97 dan tahun 2016 sebesar 54,14. Perusahaan yang memiliki nilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kondisi merugi sehingga tidak dapat menghasilkan pendapatan untuk pemegang saham.

## 6. Return Saham



Gambar 7

### Perkembangan *Return Saham*

#### Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 7, diketahui bahwa rata-rata *return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas untuk periode 2012-2016 yaitu sebesar 0,08. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan keuntungan atau mendapat *capital gain*. Terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata *return* positif yaitu ALDO, FASW, INKP, KDSI dan SPMA. Sementara, perusahaan yang memiliki nilai *return* negatif berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan atau mendapat *capital loss*. Terdapat dua perusahaan yang memiliki angka negatif yaitu INRU dan TKIM.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan ALDO memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,12, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 dan 2013. Perusahaan FASW memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,35, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2016. Perusahaan INKP memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,05, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013. Perusahaan INRU memiliki rata-rata perusahaan sebesar -0,18, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2014 dan 2016. Perusahaan KDSI memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,23, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 dan 2016. Perusahaan SPMA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0,06, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012 dan 2016. Perusahaan TKIM memiliki rata-rata perusahaan sebesar -0,10, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013 dan 2016.

#### 4.1.4. Deskriptif Statistik Objek Penelitian

Analisis statistik deskriptif menggambarkan data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam penelitian yaitu variabel *Return* saham, CR, DER, ROE, NPM, dan EPS. Data penelitian telah diolah dengan menggunakan EViews 8. Variabel-variabel penelitian tersebut diinterpretasikan dalam *mean*, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 12  
Deskriptif Statistik Sampel Penelitian

	RS	CR	DER	ROE	NPM	EPS
Mean	0.075143	144.5531	1.632571	5.549714	3.593143	95.23600
Median	-0.070000	136.7900	1.660000	5.240000	2.630000	33.71000
Maximum	2.940000	365.2100	2.650000	24.63000	44.59000	596.8400
Minimum	-0.720000	58.38000	0.810000	-15.99000	-6.230000	-124.6600
Std. Dev.	0.660273	62.31622	0.457212	8.463660	8.083297	155.4332
Observations	35	35	35	35	35	35

Pada tabel 12 terlihat hasil pengujian statistik deskriptif. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu CR (X1), DER (X2), ROE (X3), NPM (X4), EPS (X5) dan variabel dependen yaitu *Return* saham (Y). Jumlah data (n) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 data yang merupakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Pada variabel CR (X1) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 144.55 dengan nilai maksimum 365.21, nilai minimum 58.38 dan standar deviasi 62.32. Pada variabel DER (X2) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 1.63 dengan nilai maksimum 2.65, nilai minimum 0.81 dan standar deviasi 0.46. Pada variabel ROE (X3) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 5.55 dengan nilai maksimum 24.63, nilai minimum -15.99 dan standar deviasi 8.46. Pada variabel NPM (X4) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 3.59 dengan nilai maksimum 44.59, nilai minimum -6.23 dan standar deviasi 8.08. Pada variabel EPS (X5) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 95.24 dengan nilai maksimum 596.84, nilai minimum -124.66 dan standar deviasi 155.43. Pada variabel *Return* Saham (Y) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 0.08 dengan nilai maksimum 2.94, nilai minimum -0.72 dan standar deviasi 0.66.

#### 4.2. Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu regresi data panel. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka, perlu diuji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas.

#### 4.2.1. Hasil Analisis Data Panel

##### 1. Teknik Estimasi Data Panel

Teknik estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih antara model *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Untuk menentukan model yang tepat antara model *common effect* atau *fixed effect* dilakukan dengan menggunakan uji chow. Jika nilai probabilitas untuk cross section  $F > 0,05$  maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section  $F < 0,05$  maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut hasil uji chow:

Tabel 13  
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.574874	(6,23)	0.0468
Cross-section Chi-square	17.984568	6	0.0063

Sumber : Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 12, menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section  $F < 0,05$  yaitu sebesar 0,0468. Sehingga untuk uji chow dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect*.

Selanjutnya untuk menentukan model yang tepat antara model *random effect* atau *fixed effect* dilakukan dengan menggunakan uji hausman. Jika nilai probabilitas untuk cross section random  $> 0,05$ , maka model yang dipilih adalah *random effect*. Tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section random  $< 0,05$ , maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut hasil uji hausman:

Tabel 14  
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.267251	5	0.0093

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section  $F < 0,05$  yaitu sebesar 0,0093. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *fixed effect*.



#### 4.2.2. Hasil Uji Regresi Data Panel

Penelitian ini dilakukan dengan uji regresi data panel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh atau tidak pada dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan *Return Saham* sebagai variabel dependen yaitu sebagai berikut:

Tabel 15  
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.002037	0.001324	-1.538116	0.1377
DER	-0.444821	0.266831	-1.667048	0.1091
ROE	0.110380	0.030933	3.568366	0.0016
NPM	-0.063647	0.017528	-3.631198	0.0014
EPS	0.000660	0.001139	0.579123	0.5681
C	0.649023	0.451803	1.436516	0.1643

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.641906	Mean dependent var	0.061647
Adjusted R-squared	0.470644	S.D. dependent var	0.645401
S.E. of regression	0.469801	Sum squared resid	5.076395
F-statistic	3.748085	Durbin-Watson stat	2.152454
Prob(F-statistic)	0.003639		

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 17, menjelaskan tentang ringkasan model hasil uji regresi data panel. Berikut interpretasi hasil model regresi data panel:

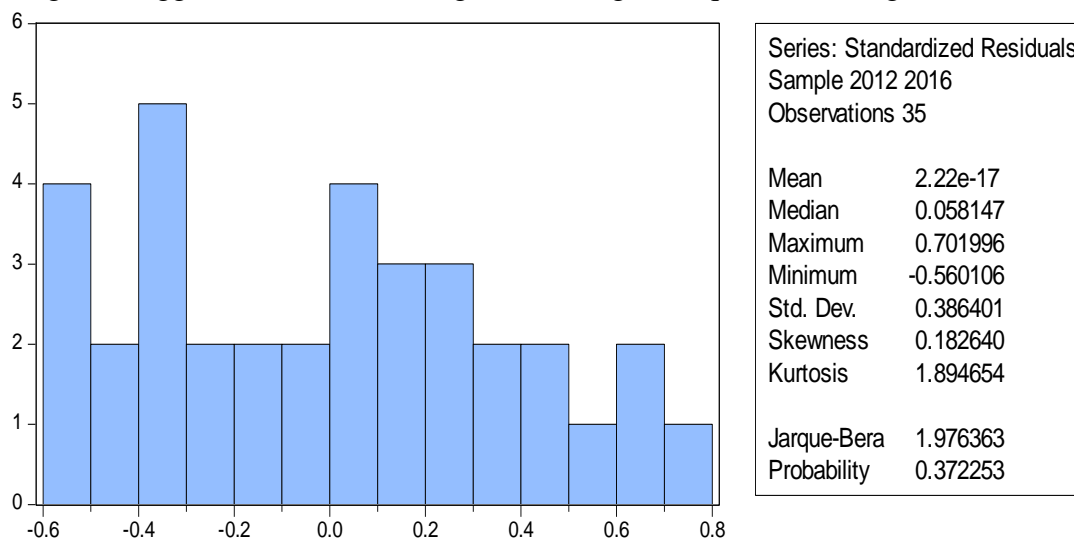
1. Koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,6419, hasil ini menunjukkan bahwa variasi *Return Saham* dapat dijelaskan oleh nilai *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 64,19%. Sedangkan sisanya sebesar 35,81% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini. Nilai *R-squared* sebesar 0,641906 0,6419 berada dalam interval 0.61 – 0.80. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki hubungan yang kuat terhadap *Return saham*.
2. *Adjusted R Square* sebesar 0,4706, ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity*

(ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* sebesar 47,06%. *Adjusted R Square* digunakan karena variabel dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

#### 4.2.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Distribusi dikatakan normal jika nilai Jarque-Bera tidak signifikan (lebih kecil dari dua) dan nilai probabilitas  $> 0,05$ . Adapun hasil pengolahan uji normalitas dengan menggunakan metode histogram dan angka Jarque-Bera sebagai berikut:



Gambar 8

Hasil Uji *Jarque-Bera*

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan gambar 8 dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* lebih kecil dari dua yaitu sebesar 1,976363 dan nilai probabilitas atau *probability* sebesar 0,372253 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

##### 2. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara data yang diurutkan menurut waktu atau ruang tertentu. Cara untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan Uji *Durbin-Watson*. Besaran *Durbin-Watson* secara umum bisa diambil patokan  $DU < DW < 4 - DU$ . Berikut hasil Uji Autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson* :

Tabel 16  
 Hasil Uji *Durbin-Watson*  
 Weighted Statistics

R-squared	0.641906	Mean dependent var	0.061647
Adjusted R-squared	0.470644	S.D. dependent var	0.645401
S.E. of regression	0.469801	Sum squared resid	5.076395
F-statistic	3.748085	Durbin-Watson stat	2.152454
Prob(F-statistic)	0.003639		

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 14 dapat diketahui bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 2,152454. Angka DW tersebut berada di atas DU sebesar 1.8029 dan berada dibawah 4-DU sebesar 2.1971 atau  $1.8029 < 2.152454 < 2.1971$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi.

### 3. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas, dimana dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai probabilitas seluruh variabel  $> 0,05$ . Berikut merupakan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser:

Tabel 17  
 Hasil Uji Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.000431	0.000578	0.744941	0.4639
DER	-0.176523	0.097089	-1.818151	0.0821
ROE	-0.012346	0.009968	-1.238571	0.2280
NPM	-0.008026	0.005882	-1.364473	0.1856
EPS	0.000927	0.000473	1.960537	0.0622
C	0.548145	0.182511	3.003355	0.0063

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 15 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas untuk kelima variabel independen yaitu *Current Ratio* sebesar 0,4639, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,0821, *Return On Equity* sebesar 0,2280, *Net Profit Margin* sebesar 0,1856, dan *Earning Per Share* sebesar 0,0622. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas pada model, peneliti menggunakan metode parsial antar variabel independen. *Rule of Thumb* dari metode ini adalah jika koefisien korelasi cukup tinggi diatas 0,8 maka ada multikolinearitas dalam model. Sebaliknya jika koefisien korelasi relatif rendah maka model regresi tidak mengandung unsur multikolinearitas. Adapun hasil pengolahan data uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 18  
Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	DER	ROE	NPM	EPS
CR	1.000000	-0.014535	0.037332	-0.092316	0.106405
DER	-0.014535	1.000000	-0.540548	-0.323835	0.058999
ROE	0.037332	-0.540548	1.000000	0.699281	0.481177
NPM	-0.092316	-0.323835	0.699281	1.000000	0.549880
EPS	0.106405	0.058999	0.481177	0.549880	1.000000

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 16 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen yaitu CR dan DER sebesar -0,014535, CR dan ROE sebesar 0,037332, CR dan NPM sebesar -0,092316, CR dan EPS sebesar 0,106405, DER dan ROE sebesar -0.540548, DER dan NPM sebesar -0.323835, DER dan EPS sebesar 0.058999, ROE dan NPM sebesar 0.699281, ROE dan EPS sebesar 0.481177, NPM dan EPS sebesar 0.549880. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas karena semua nilai koefisien korelasi antar variabel independen bernilai kurang dari 0,8.

#### 4.3. Pembahasan

##### 4.3.1. Pembahasan Hasil Uji Regresi Data Panel, Uji t dan Uji F

##### 1. Regresi Data Panel

Tabel 19  
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.002037	0.001324	-1.538116	0.1377
DER	-0.444821	0.266831	-1.667048	0.1091
ROE	0.110380	0.030933	3.568366	0.0016
NPM	-0.063647	0.017528	-3.631198	0.0014
EPS	0.000660	0.001139	0.579123	0.5681
C	0.649023	0.451803	1.436516	0.1643

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 19, dapat diketahui persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it}$$

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{NPM} + \beta_5 \text{EPS}$$

$$\text{RS} = 0,6490 - 0,0020 \text{CR} - 0,4448 \text{DER} + 0,1104 \text{ROE} - 0,0636 \text{NPM} + 0,0007 \text{EPS}$$

Nilai Konstanta sebesar 0,6490 artinya jika *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) nilainya 0, maka *Return* saham mengalami peningkatan sebesar 0,6490.

Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) bernilai negatif yaitu sebesar -0,0020 artinya setiap peningkatan *Current Ratio* sebesar satu satuan, maka *Return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,0020 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai negatif yaitu sebesar -0,4448 artinya setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar satu satuan, maka *Return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,4448 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Return On Equity* (ROE) bernilai positif yaitu sebesar 0,1104 artinya setiap peningkatan *Return On Equity* sebesar satu satuan, maka *Return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,1104 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Net Profit Margin* (NPM) bernilai negatif yaitu sebesar -0,0636 artinya setiap peningkatan *Net Profit Margin* sebesar satu satuan, maka *Return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,0636 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Earning Per Share* (EPS) bernilai positif yaitu sebesar 0,0007 artinya setiap peningkatan *Earning Per Share* sebesar satu satuan, maka *Return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,0007 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

## 2. Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikan < 0,05, maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 20  
 Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.002037	0.001324	-1.538116	0.1377
DER	-0.444821	0.266831	-1.667048	0.1091
ROE	0.110380	0.030933	3.568366	0.0016
NPM	-0.063647	0.017528	-3.631198	0.0014
EPS	0.000660	0.001139	0.579123	0.5681
C	0.649023	0.451803	1.436516	0.1643

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

**a) *Current Ratio (CR)***

$H_1$ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Berdasarkan tabel 20 diperoleh hasil estimasi variabel *Current Ratio* dengan nilai t-statistik = -1.538116, nilai koefisien regresi negatif dan probabilitas sebesar 0.1377. Nilai signifikansi uji t ( $0.1377 > 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak.

**b) *Debt to Equity Ratio (DER)***

$H_2$ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Berdasarkan tabel 20 diperoleh hasil estimasi variabel *Debt to Equity Ratio* dengan nilai t-statistik = -0.444821, nilai koefisien regresi negatif dan probabilitas sebesar 0.1091. Nilai signifikansi uji t ( $0.1091 > 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak.

**c) *Return On Equity (ROE)***

$H_3$ : *Return On Equity* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Berdasarkan tabel 20 diperoleh hasil estimasi variabel *Return On Equity* dengan nilai t-statistik = 0.110380, nilai koefisien regresi positif dan probabilitas sebesar 0.0016. Nilai signifikansi uji t ( $0.0016 < 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan

bahwa *Return On Equity* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima.

**d) *Net Profit Margin* (NPM)**

$H_4$ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Berdasarkan tabel 19 diperoleh hasil estimasi variabel *Net Profit Margin* dengan nilai t-statistik = -0.063647, nilai koefisien regresi negatif dan probabilitas sebesar 0.0014. Nilai signifikansi uji t ( $0.0014 < 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak.

**e) *Earning Per Share* (EPS)**

$H_5$ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Berdasarkan tabel 20 diperoleh hasil estimasi variabel *Earning Per Share* dengan nilai t-statistik = 0.000660, nilai koefisien regresi positif dan probabilitas sebesar 0.5681. Nilai signifikansi uji t ( $0.5681 > 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak.

### 3. Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 21  
Hasil Uji F-Statistik

Weighted Statistics			
R-squared	0.641906	Mean dependent var	0.061647
Adjusted R-squared	0.470644	S.D. dependent var	0.645401
S.E. of regression	0.469801	Sum squared resid	5.076395
F-statistic	3.748085	Durbin-Watson stat	2.152454
Prob(F-statistic)	0.003639		

Sumber: Data diolah dengan EViews 8

Berdasarkan tabel 21 dapat diketahui bahwa hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan (bersama sama) diatas menunjukkan bahwa F-statistic sebesar 3.748085 dengan probabilitas 0.003639. Nilai signifikan F ( $0.003639 < 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  diterima.

#### **4.4. Interpretasi Hasil Penelitian**

##### **4.4.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham ditolak.

*Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Nilai CR yang tinggi menunjukkan bahwa semakin mampu perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Begitupun dengan nilai *Current ratio* yang rendah biasanya menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas perusahaan. Pada hasil penelitian ini, tidak berpengaruhnya *current ratio* terhadap *Return* saham mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan penanaman modal di pasar modal kurang mempertimbangkan besar kecilnya nilai *Current Ratio*, bisa jadi para investor melihat dengan indikator likuiditas lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Candradewi (2016), Ariyanti dan Suwitho (2016) serta Komala dan Nugroho (2013) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

##### **4.4.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham ditolak.

Pada hasil penelitian ini, tidak berpengaruhnya DER terhadap *Return* saham mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan penanaman modal di



pasar modal kurang mempertimbangkan besar kecilnya nilai DER dan memiliki pandangan yang tidak sama mengenai penilaian DER terhadap *return* saham.

*Debt to equity ratio* menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Ketika nilai DER tinggi, maka semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan memenuhi kewajiban hutangnya terlebih dahulu sebelum memberikan *return* kepada investor. Para investor akan cenderung menghindari saham yang memiliki nilai DER yang terlalu tinggi. Hal ini juga menyebabkan semakin sedikitnya permintaan saham perusahaan sehingga menurunnya harga saham dan *return* saham yang diterima investor. Namun, ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan hubungan antara DER dan *return* saham tidak signifikan, seperti jumlah sampel yang sedikit, periode penelitian terlalu pendek yang hanya 5 tahun dan perbedaan sampel perusahaan yang diteliti.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Sugiarti, Surachman dan Aisjah (2015), Candradewi (2016) serta Dwialesi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian Hermawan (2012), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016) serta Purwaningrat dan Suaryana (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

#### **4.4.3. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham diterima.

Menurut Kasmir (2016, 202) menyatakan bahwa semakin kecil (rendah) rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan, sehingga semakin banyak investor yang melakukan investasi akan membuat harga saham perusahaan meningkat dan mengakibatkan *Return* saham ikut meningkat.

*Return On Equity* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan perusahaan yang berasal dari modal sendiri. Rasio ini juga dipakai oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan hasil penerimaan yang diterima semakin baik sehingga *Return* saham juga semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Candradewi (2016) serta Mahardika dan Artini (2017) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

#### **4.4.4. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham ditolak.

Semakin besar rasio akan semakin baik, karena dianggap perusahaan mendapatkan laba bersih yang tinggi. Hal tersebut memberikan keyakinan terhadap para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut yang nantinya dapat meningkatkan *return* saham dimasa yang akan datang. Tetapi kenyataannya nilai negatif yang terdapat pada koefisiennya menunjukkan hubungan yang berlainan arah. Artinya apabila nilai *Net Profit Margin* tinggi akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin rendah atau sebaliknya perubahan nilai *Net Profit Margin* yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin tinggi. Hal tersebut disebabkan pada sampel perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas ini tidak semua perusahaan memberikan keuntungan periodik atas saham yang dimiliki oleh investor pada periode tertentu, sehingga pada laba yang tinggi tetapi tidak disertai pembagian keuntungan yang konsisten maka kontribusi pada *return* saham menjadi rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Ariyanti dan Suwitho (2016) serta Ismayanti dan Wulansari Yusniar (2014) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian Anwaar (2016), Sari dan Sugiyono (2016) serta Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

#### **4.4.5. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 5 yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham ditolak.

Tidak berpengaruhnya variabel EPS terhadap *return* saham kemungkinan disebabkan oleh investor tidak terlalu melihat berapa persen laba yang dibagikan pemegang saham, karena sampel penelitian ini merupakan perusahaan Sub Sektor

Pulp & Kertas sehingga investor lebih melihat ke keuntungan jangka panjang dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014) serta Budialim (2013) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian Hermawan (2012), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016), Purwaningrat dan Suaryana (2015), Sari dan Sugiyono (2016) serta Ismayanti dan Yusniar (2014) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

#### **4.4.6. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) Secara Simultan Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara simultan (bersama-sama) *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal ini sesuai dengan hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) akan berpengaruh terhadap *Return* saham.

Menurut Nachrowi dan Usman (2006, 137) menyatakan bahwa salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya, khususnya di bursa efek adalah faktor-faktor fundamental perusahaan. Indikator yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan indikator ini, investor akan menganalisis bagaimana *Return* yang diharapkan, dan tentunya resiko yang akan ditanggung. Analisis inilah yang akan digunakan sebagai petunjuk untuk mengambil keputusan.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Purnamasari, Nur dan Satriawan (2014), Anwaar (2016), Hermawan (2012), Candradewi (2016), Asmirantho, Mulya dan Firmansyah (2016), Ariyanti dan Suwitho (2016), Dwialesi dan Darmayanti (2016), Nidianti (2013), Budialim (2013), Komala dan Nugroho (2013), Mahardika dan Artini (2017), Sari dan Sugiyono (2016), Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014), Ismayanti dan Yusniar (2014) serta Aisah dan Mandala (2016) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return* saham.



## BAB V SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Simpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016” maka penulis memperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan nilai koefisien sebesar -0.002037 dan signifikansi sebesar 0,1377. Hasil yang diperoleh menunjukkan CR berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan nilai koefisien sebesar -0,444821 dan signifikansi sebesar 0,1091. Hasil yang diperoleh menunjukkan DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3. Variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan nilai koefisien sebesar 0,110380 dan signifikansi sebesar 0,0016. Hasil yang diperoleh menunjukkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4. Variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan nilai koefisien sebesar -0.063647 dan signifikansi sebesar 0,0014. Hasil yang diperoleh menunjukkan NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
5. Variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan nilai koefisien sebesar 0,000660 dan signifikansi sebesar 0,5681. Hasil yang diperoleh menunjukkan EPS berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
6. Nilai F hitung sebesar 3.748085 dengan probabilitas sebesar 0.003639 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (CR, DER, ROE, NPM dan EPS) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Perubahan yang terjadi pada *Return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per*

*Share* (EPS) sebesar 47,06%, sisanya sebesar 52,94% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada pembahasan tersebut, penulis memberikan saran sebagai berikut :

- 1) Bagi perusahaan
  - a. Beberapa perusahaan pada Sub Sektor Pulp & Kertas masih memiliki modal kerja negatif yang mana menandakan adanya kondisi illikuid pada perusahaan tersebut sehingga perusahaan harus berusaha meningkatkan jumlah aktiva lancar atau mengurangi utang lancarnya.
  - b. Beberapa perusahaan juga cenderung mengalami penurunan laba bersih oleh karena itu perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerja perusahaan untuk mengembalikan posisi keuangan yang sehat agar dapat mendapatkan laba dengan pengembalian yang maksimal seperti perusahaan dapat meningkatkan penjualan perusahaan dimana perusahaan agar bisa meningkatkan penjualan disertai dengan peningkatan laba yang baik. Disamping itu perusahaan harus mengupayakan untuk memantau dan menjaga jumlah kas dan setara kas yang dianggap memadai untuk membiayai operasional perusahaan.
  - c. Beberapa perusahaan pada Sub Sektor Pulp & Kertas memiliki jumlah utang yang lebih tinggi dibandingkan modal perusahaan, sehingga perusahaan harus menjaga struktur permodalan usaha dengan cara tidak banyak memanfaatkan utang-utang terhadap ekuitas. Karena struktur modal yang baik akan berdampak baik juga pada rasio utang (DER) yang kemudian berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil penelitian ini, kinerja solvabilitas yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap sub sektor ini. Sehingga perbaikan kinerja solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham.
  - d. Masih terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata *Return* saham yang sangat rendah. Dimana hal tersebut merupakan sinyal yang menunjukkan perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik. Sehingga perlu meningkatkan kinerja keuangan agar inverstor tertarik menanamkan modalnya diperusahaan tersebut yang kemudian akan meningkatkan *Return* saham.
- 2) Bagi Investor dan calon investor dapat mempertimbangkan *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* dari Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas sebagai faktor utama dalam melakukan investasi, karena rasio tersebut dalam penelitian ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.
- 3) Bagi penelitian selanjutnya, dimana dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:
  - a. Peneliti hanya menggunakan beberapa rasio keuangan yakni rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan nilai pasar yang digambarkan dengan indikator

*Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS)*. Saran untuk peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain yang mempunyai pengaruh lebih besar terhadap *Return* saham seperti variabel *Quick Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover* dan *Price to Book Value*. Selain itu, sebaiknya peneliti menambahkan variabel makroekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, pendapatan nasional dan lain-lain.

- b. Peneliti hanya mengambil sampel sebanyak 7 perusahaan pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Saran untuk peneliti selanjutnya untuk menggunakan sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Peneliti hanya menggunakan data selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2012-2016. Saran untuk peneliti selanjutnya untuk menambahkan tahunnya lagi.





## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono (2012), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Yogyakarta, Ekonosia.
- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto (2017), *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*, Edisi 1, Cetakan 2, Jakarta, Rajawali Pers.
- Agus Widarjono (2007), *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, Ekonisia FE UII.
- Ajeng Ika Ariyanti, Suwitho (2016), *Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 4, April 2016, ISSN : 2461-0593.
- Ayu Nurhayani Aisah, Kastawan Mandala (2016), *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6907-6936, ISSN : 2302-8912.
- Axel Tracy (2012) *Ratio Analysis Fundamental*, Sidney, RA.net.
- B.K. Mehta (2016), *Cost and Management Accounting*, Agra Martura, SBPD Publication.
- Baker Kent, H dan Powell Gary (2009), *Understanding Financial Management*, Australia, Blackwell.
- Bambang Riyanto (2011), *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Empat, Yoyakarta, BPF.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston (2010), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Ahli bahasa: Ali Akbar Yulianto, Edisi 1, Jakarta, Salemba Empat.
- Chadina Ari Astiti, Ni Kadek Sinarwati, Nyoman Ari Surya Darmawan (2014), *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*, E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Vol: 2 No: 1 Tahun 2014).
- Dan L. Hieghter, Maryanne M. Mowen, and Don R, Hansen (2008) *Fundamental Cornerstones of Managerial Accounting*, USA, Thomson Heigher Education.
- Dedi Aji Hermawan (2012), *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham*, Management Analysis Journal 1 (5) (2012), ISSN : 2252-6552.
- Dermawan dan Djahotman (2013), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Dermawan Sjahrial (2012), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Empat, Jakarta, Mitra Wacana Media.

- Diah Ismayanti, Meina Wulansari Yusniar (2014), *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ 45*, Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 2, Nomor 1, Februari 2014.
- Duwi Priyatno (2016), *Belajar Alat Analisis Data dan Cara Pengolahannya dengan SPSS*, Yogyakarta, Gava Media.
- Eduardus Tandelilin (2007), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta, BPFE.
- Eduardus Tandelilin (2010), *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, Kanisius.
- Edhi Asmirantho, Yudhia Mulya, Dinar Ardian Firmansyah (2016), *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015*, JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi) Volume 2 No. 2 Tahun 2016, Hal. 17-25, ISSN: 2502-5678.
- Giovanni Budialim (2013), *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1 (2013).
- Gitman, Lawrence J. and Chas J. Zutter (2012), *Principles of Managerial Finance*, United States of America, Prentice Hall.
- Gregorius Sihombing (2008), *Kaya & Pintar Jadi Trader dan Investor Saham*, Yogyakarta, UPP STIM YKPN
- Hery (2016), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Grasindo.
- I Nyoman Febri Mahardika, Luh Gede Sri Artin (2017), *Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4, 2017: 1877-1905, ISSN : 2302-8912.
- Irham Fahmi (2011), *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung, Alfabeta.
- Irham Fahmi (2015), *Manajemen Keuangan*, Cetakan Keempat, Bandung, Alfabeta.
- Iskandar Z. Alwi (2003), *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*, Jakarta, Nasindo Internusa.
- Jaka Sriyana (2014), *Metode Regresi Data Panel*, Yogyakarta, Ekonisia.
- Jogiyanto Hartono (2010), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta, BPFE.
- Jonathan Sarwono (2016), *Prosedur-Prosedur Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*, Yogyakarta, Gava Media.
- Juanita Bias Dwialesi, Ni Putu Ayu Darmayanti (2016), *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5369-5397, ISSN : 2302-8912.

- Kasmir (2016), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Rajagrafindo Persada.
- Khairani Purnamasari, Emrinaldi Nur DP, Raja Adri Satriawan S (2014), *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Tahun 2009-2011*, Jom FEKON Vol. 1 No. 2 Oktober 2014.
- Lasher, William R (2014), *Financial Management A Practical Approach, Fifth Edition*, United States of America, Thomson South-Western College Publishing.
- Latipah Retna Sari, Sugiyono (2016), *Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 12, Desember 2016, ISSN : 2461-0593.
- Lievia Angela Pinkan Komala, Paskah Ika Nugroho (2013), *The Effects of Profitability Ratio, Liquidity, and Debt Towards Investment Return*, Journal of Business and Economics, USA November 2013, Volume 4, No.11 , ISSN : 2155-7950.
- Made Reina Candradewi (2016), *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di BEI*, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.7 (2016), ISSN : 2337-3067.
- Mamduh Mahmadah Hanafi (2014), *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE.
- Maryyam Anwaar (2016), *Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)*, Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing Volume 16 Issue 1 Version 1.0 Year 2016 Online, ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853.
- Michael Rist and Alberts J. Pizzica (2014), *Financial Ratio For Executives : How To Asses Company Strength, Fix Problem, And Make Better Decisions*, United States of America, Apress.
- Mohamad Samsul (2006), *Pasar Modal dan Manajemen Fortofolio*, Jakarta, Erlangga.
- Nachrowi D. Nachrowi dan Hardius Usman (2006), *Ekonometrika, Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan*, Jakarta, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Prasanna Chandra (2011), *Financial Management Theory and Practice*, New Delhi, Mc. Graw-Hill Eduation.
- Putu Atim Purwaningrat, I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2015), *Pengaruh Perubahan Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 10.2 (2015) : 444-455, ISSN : 2302-8556.

- Putu Imba Nidianti (2013), *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.1 (2013): 130-146, ISSN: 2302-8556.
- R. Charles Moyer, James R. McGuigan, Ramesh R.Pao (2017), *Contemporary Financial Management*, Boston, Cengage Learning.
- Robert Ang (2010), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 7, Jakarta, Media Soft Indonesia.
- Suad Husnan (2010), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta, BPFE.
- Sugiarti, Surachman, Siti Aisjah (2015), *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Aplikasi Ilmiah (JAM) Vol.13 No.2, 2015 terindeks dalam Google Scholar, ISSN:1693-5241.
- Sugiyono (2016), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Cetakan ke-23, Bandung, Alfabeta.
- Sutrisno (2009), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta, Ekonisia.
- Van Horne, James C. and Jhon M. Wachowicz (2013), *Fundamental of Financial Management*, New Jersey, Prentice Hall Inc.
- Wahyu Murti (2011), *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*, Cetaka Pertama, Jakarta, Cntya Press.
- Zulfikar (2016), *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, Yogyakarta, DeePublish
- ([www.antaranews.com](http://www.antaranews.com))
- ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
- ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com))
- ([www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com))