



UNIVERSITAS PAKUAN

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA (SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Desfika Riyani

021117105

desfikariyani11@gmail.com

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR
MARET 2022**

ABSTRAK

DESFIKA RIYANI, 021117105. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Stock Return* Pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia (Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). Dibawah bimbingan Hari Gursida dan Patar Simamora. 2022.

Stock Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Banyak faktor yang mempengaruhi *stock return*, salah satunya yaitu faktor kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan dalam rasio keuangan dan kinerja keuangan perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share*

Jenis penelitian yang digunakan yaitu *Verifikatif* dengan metode *Explanatory Survey*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan metode penarikan sampel yang digunakan yaitu *Purposive Sampling*. Sehingga diperoleh 7 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi E-views 10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. *Return on Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return*. *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Kemudian secara simultan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Nilai dari *r-square* (R^2) sebesar 0,860583 berpengaruh terhadap *Stock return*, hal ini berarti variabel kinerja keuangan memberikan kontribusi sebesar 86,05% terhadap *Stock Return* dan sisanya 13,95% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Saran untuk penelitian ini hendaknya memperhatikan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan agar dapat memberikan *stock return* yang tinggi untuk para investor. Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan dan menganalisis lebih jauh tentang rasio keuangan dan *stock return*.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Stock Return*.

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA (SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

Skripsi

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

Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

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



Ketua Program Studi

(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak, MM, CA)

A handwritten signature in black ink, likely belonging to Prof. Dr. Yohanes Indrayono, is written over a horizontal line.

Scanned by TapScanner

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *TOTAL ASSET
TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *EARNING PER
SHARE* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
(SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari : Kamis, Tanggal 31/ 03/ 2022

Desfika Riyani
0211 17 105

Menyetujui,

Ketua Penguji Sidang

(Hj. Nina Agustina, S.E., M.E)



Ketua Komisi Pembimbing

(Dr. H. Hari Gursida, Ak., M.M., CPA)



Anggota Komisi Pembimbing

(Patar Simamora, S.E., M.Si.)



Scanned by TapScanner

PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Desfika Riyani

Npm : 021117105

Judul Skripsi : Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* terhadap *Stock Return* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia (Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020).

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 31 Maret 2022



Desfika Riyani
021117105

**©Hak cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan,
tahun 2022.**

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang.

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan atau tinjauan suatu masalah dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizing Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah Subhanahu Wata'ala atas segala rahmat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Salawat dan salam terlimpah curahkan kepada baginda kita yakni Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana Manajemen di Universitas Pakuan yang berjudul **“PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA (SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)”**.

Selain tujuan dalam penyusunan skripsi ini untuk salah satu syarat mencapai gelar Sarjana (S1) Manajemen program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, adapun tujuan penelitian sesuai dengan judul skripsi yaitu untuk mengetahui pengaruh dari *Debt To Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return*.

Dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, doa serta semangat dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. kedua orang tua saya Bapak Ruslan Radiansyah dan Ibu Yus Aini yang senantiasa selalu memberikan doa, kasih sayang dan dukungannya baik moral maupun materil sehingga penulis dapat terus berjuang dalam meraih mimpi dan cita-cita. Kesuksesan dan segala hal baik yang kedepannya akan penulis dapatkan adalah untuk kalian berdua.
2. **Bapak Prof. Dr. H. Bibin Rubini, M. Pd. Rektor Universitas Pakuan.**
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Prof. Dr. Yohanes Indarayono, Ak., M.M.,CA. Selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
5. Bapak Dr.H. Hari Gursida, Ak., M.M., CPA. Selaku ketua komisi Pembimbing penelitian.

6. Bapak Patar Simamora, SE., M.Si. Selaku anggota komisi Pembimbing penelitian.
7. Bapak Drs. M Sumardi Sulaeman, M.M., Selaku Penguji Seminar Proposal dan Anggota Penguji Sidang Skripsi.
8. Ibu Hj. Nina Agustina, S.E., M.E., Selaku Ketua Penguji Sidang Skripsi
9. Bapak Prof. Dr. Yohanes Indrayono, AK., M.M., CA., Ir. Zul Azhar, M.M., Drs. Nugroho Arimuljarto, M.M., Patar Simamora, S.E., M.Si., Chaerudin Manaf, S.E., M.M., Herman, S.E., M.M., Angka Priatna, S.Pt., M.M., Aditya Prima Yudha, S.Pi., M.M., Doni Wihartika, S.Pi., M.M., Dr. Yayan Hadiyat, S.P., M.M., Jaenudin S.E., M.M., Prof. Dr. Yohanes Indrayono, AK., M.M., CA., Drs. Arief Tri Hardiyanto, AK., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA., H. Erik Irawan Suganda, M.A., Nizam M. Adrianto, S.P., M.M., Dr. Aang Munawar, S.E., M.M.,
Ibu Nina Sri Indrawati, S.E., M.M., Amelia Rahmi, S.E., M. AK., Dewi Maharani P, S.E., M. Si., Ira Rima Anita, S.P., M.M., Putu Swasti Asparini Syahrijati, SST. Par., M.M. Par., Dewi Atika, S.E., M.Si., Yetty Husnul Hayati, S.E., M.M., Yudhia Mulya, S.E., M.M., Nancy Yusnita, S.E., M.M., Oktori Kiswati Zaini, S.E., M.M., Selaku Dosen Pengajar Program Sarjana Manajemen Universitas Pakuan yang telah mendidik dan memberikan ilmu selama perkuliahan .
10. Adik Muhammad Raihan dan adik Muhammad Nabil serta keluarga yang selalu mendoakan dan menyemangati teteh di setiap saat selama masa kuliah dan dalam penyusunan proposal ini meskipun sedikit rese dan menyebalkan.
11. Seluruh Staff bagian tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah membantu penulis dalam urusan administrasi.
12. Siti Salmawati yang selalu mau untuk direpotkan dan telah banyak membantu dalam setiap hal termasuk membantu mempelajari mata kuliah yang ada selama kuliah berlangsung.
13. Teman-teman seperjuanganku, Sofa Tazkia, Yustika Baharsah dan Meliyani yang selalu ada menemani perjuangan selama penyusunan proposal ini, dan menjadi pendengar yang baik serta selalu siap untuk direpotkan kapanpun dan dalam hal apapun.
14. Teman seperbimbinganku Dwi Nurul Hikmatul Fitri, Dwi Andriani, Devi Tia, dan wulan atas semangat dan support yang diberikan, tempat dimana kita curahkan keluh – kesah, terimakasih atas penukaran pemikirannya sehingga kita bisa bangkit dan dapat menyelesaikan proposal ini.
15. Sahabat penghilang rasa jenuh Renita Kusuma, Rifa, Rika, dan Kartika teman menggila, yang selalu ada menyemangati dan support

selama penyusunan proposal ini, terimakasih atas kebahagiaannya yang luar biasa, selalu setia menemani, dan menjadi pendengar yang baik, ayo nanti kita main lagi.

16. Teman-teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis 2017, khususnya kelas C Manajemen yang telah menemani saya dari semester 1 hingga semester akhir yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu. Serta semua pihak yang telah membantu, memberikan do'a dan dukungan, kepada penulis.

Penulis berharap agar Allah SWT berkenan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat dijadikan sebagai sarana maupun pecoman pembelajaran bagi pembaca dan peneliti selanjutnya yang membahas topik yang sama agar penelitian ini lebih disempurnakan lagi dan untuk mendukung kemajuan ilmu pengetahuan mengenai skripsi ini.

Universitas Pakuan
Bogor, 31 / 03 / 2022

Desfika Riyani

DAFTAR ISI

JUDUL

ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN DAN PERLIMPAHAN	iv
LEMBAR HAK CIPTA.....	v
PRAKATA	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	13
1.2.1 Identifikasi Masalah	13
1.2.2 Perumusan Masalah.....	14
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	14
1.3.1 Maksud Penelitian	14
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Kegunaan Penelitian.....	15
1.4.1 Kegunaan Praktis.....	15
1.4.2 Kegunaan Teoritik	15

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan.....	16
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	16
2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan	17
2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan.....	18
2.2 Kinerja Keuangan.....	19
2.2.1 Tujuan Kinerja Keuangan.....	20
2.3 Saham	21
2.3.1 Pengertian Saham	21
2.3.2 Jenis-Jenis Saham	21
2.4 Stock Return.....	23
2.4.1 Pengertian Stock Return	23
2.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Return.....	24
2.4.3 Pengukuran Stock Return	25
2.5 Analisis Rasio Keuangan	26
2.5.1 Macam-Macam Rasio Keuangan	27
2.5.2 Rasio Solvabilitas	28
2.5.3 Rasio Aktivitas	31
2.5.4 Rasio Profitabilitas	32

2.5.5 Rasio Nilai Pasar	34
2.6 Formula Statistik	35
2.6.1 Model Regresi	35
2.6.1.1 Single (Regresi Linear Sederhana)	35
2.6.1.2 Multiple (Regresi Linear Berganda)	36
2.6.2 Uji Klasik	36
2.6.3 Uji Hipotesis	39
2.7 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	40
2.7.1 Penelitian Sebelumnya	40
2.7.2 Relevansi Penelitian	41
2.7.3 Kerangka Penelitian	43
2.7.4 Konstelasi Penelitian	47
2.8 Hipotesis Penelitian.....	47

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	48
3.2 Objek Penelitian, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	48
3.2.1 Objek Penelitian	48
3.2.2 Unit Analisis	48
3.2.3 Lokasi Penelitian	48
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	48
3.4 Operasionalisasi Variabel	49
3.5 Metode Penarikan Sampel.....	49
3.6 Metode Pengumpulan Data	51
3.7 Metode Pengolahan / Analisis Data	51
3.7.1 Analisis Regresi Data Panel	52
3.7.2 Penentuan Model Estimasi Data Panel.....	52
3.7.3 Pemilihan Model Data Panel	53
3.7.4 Uji Asumsi Klasik Panel	54
3.7.5 Uji Hipotesis	57

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data.....	58
4.1.1 Profil Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.....	59
4.1.2 Analisis Data, Debt to Equity Ratio (DER), Total asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Stock return pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas	61
4.2 Analisis Data	76
4.2.1 Uji Model Data Panel	78
4.2.2 Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	79
4.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis	82
4.3 Hasil Uji Regresi Data Panel	85
4.3.1 Regresi Data Panel DER, TATO, ROA, dan EPS Terhadap Stock Return pada Perusahaan ALDO, FASW, INKP, INRU, KDSI, SPMA, dan TKIM periode 2016-2020.....	85
4.3.2 Model Regresi Data Panel.....	86

4.4 Pembahasan.....	87
4.4.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Stock Return	87
4.4.2 Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Stock Return	87
4.4.3 Pengaruh Return on Asset Terhadap Stock Return	88
4.4.4 Pengaruh Earning Per Share Terhadap Stock Return	88
4.4.5 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Stock Return	89

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	90
5.2 Saran.....	91

DAFTAR PUSTAKA	93
-----------------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Stock Return Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	2
Tabel 1.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	5
Tabel 1.3 <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	7
Tabel 1.4 <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	9
Tabel 1.5 <i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	11
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya	36
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel.....	49
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	50
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	51
Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	59
Tabel 4.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas	61
Tabel 4.3 <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas	65
Tabel 4.4 <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.....	68
Tabel 4.5 <i>Earning Per Share</i> (EPS) Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas	71

Tabel 4.6 <i>Stock Return</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas.....	74
Tabel 4.7 Sampel Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Stock Return</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.....	77
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Chow</i>	78
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Hausman</i>	79
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Normalitas</i>	80
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Autokorelasi</i>	80
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Heterokedastisitas</i>	81
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Multikolinearitas</i>	81
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>t</i>	82
Tabel 4.15 Hasil Uji <i>f</i>	84
Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Koefisien Determinasi</i> (R^2)	84
Tabel 4.17 Hasil Uji <i>Data Panel</i>	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Stock return Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	3
Gambar 1.2 Grafik Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Stock Return</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	6
Gambar 1.3 Grafik Perkembangan <i>Total Asset Turnover</i> dan <i>Stock Return</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	8
Gambar 1.4 Grafik Perkembangan <i>Return On Asset</i> dan <i>Stock Return</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	10
Gambar 1.5 Grafik Perkembangan <i>Earning Per Share</i> dan <i>Stock Return</i> Saham Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	12
Gambar 2.1 Konstelasi Penelitian	47
Gambar 4.1 Grafik <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	64
Gambar 4.2 Grafik <i>Total Asset Turnover</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	67
Gambar 4.3 Grafik <i>Return On Asset</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	70
Gambar 4.4 Grafik <i>Earning Per Share</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	73
Gambar 4.5 Grafik <i>Stock Return</i> Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	76

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Sampel Perusahaan	99
Lampiran 2: Data <i>Stock Return</i> Sub Sektor Pulp & Kertas	99
Lampiran 3: Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i>	100
Lampiran 4: Perhitungan <i>Total Asset Turnover</i>	101
Lampiran 5: Perhitungan <i>Return On Asset</i>	102
Lampiran 6: Perhitungan <i>Earning Per Share</i>	103

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal dapat diartikan sebagai sebuah alternatif yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana, sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek, maka dari itu Perusahaan akan selalu membutuhkan dana untuk menunjang kelancaran suatu kegiatan operasinya dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Salah satu cara untuk memperoleh sumber dana perusahaan adalah dengan cara menarik dana dari luar perusahaan. Dana tersebut salah satunya dapat diperoleh dari pasar modal. 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 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. (www.idx.co.id)

Industri pulp dan kertas merupakan salah satu sektor unggulan yang terus dipacu pengembangannya karena memiliki ketersediaan bahan baku dan pasar domestik yang cukup besar serta didukung dengan penerapan teknologi canggih. Indonesia merupakan produsen kertas yang menempati peringkat ke-6 dan untuk industri pulp peringkat ke-9 di dunia. Mengacu kebijakan nasional, industri pulp dan kertas merupakan salah satu sektor yang mendapat prioritas dalam pengembangannya. Indonesia memiliki potensi terutama terkait bahan baku, di mana produktivitas tanaman di Indonesia lebih tinggi daripada negara pesaing yang beriklim subtropis. Hanya dua negara yang berpeluang memproduksi pulp secara efisien yaitu Indonesia dan Brazil. Kementerian Perindustrian telah mengusulkan industri pulp dan kertas untuk dimasukkan dalam kelompok bidang industri pengguna gas harga tertentu pada revisi Perpres No. 40 tahun 2016 tentang Penetapan Harga Gas Bumi. Berdasarkan kinerja ekspornya, industri kertas berhasil menduduki peringkat pertama dan industri pulp peringkat ketiga untuk ekspor produk kehutanan selama tahun 2011-2017. Pada tahun 2016

industri pulp dan kertas tumbuh sebesar 6,3%. Pada tahun 2017 industri ini juga tumbuh sebesar 5,88%. Pada 2018, tumbuh 6,3% terhadap industri pengolahan nasional. PDB industri pulp dan kertas tumbuh setiap tahun. Industri pulp dan kertas diperkirakan tumbuh 5% pada tahun 2019. Asosiasi Pulp dan Kertas Indonesia (APKI) menilai permintaan global maupun domestik masih terus meningkat yaitu sebesar 2%.

Saat ini kebutuhan kertas dunia sekitar 394 juta ton, dengan pertumbuhan rata-rata 2,1% per tahun diharapkan akan mencapai 490 juta ton pada tahun 2020. Melambatnya laju pertumbuhan industri kertas utamanya disebabkan oleh dampaknya dari pandemi karena tingginya penggunaan media digital yang membuat memaksa masyarakat melakukan aktivitas dari rumah. Dengan didukung peningkatan peran bidang penelitian dan pengembangan di industri pulp dan kertas, diharapkan produk Indonesia akan semakin kompetitif di pasar dunia. Dengan keunggulan komparatif dari segi ketersediaan bahan baku dan iklim tropis, industri pulp dan kertas nasional dapat tumbuh positif. (www.kemenperin.go.id)

Dalam pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan, investor akan melakukan analisis fundamental yang didapat dari analisis laporan keuangan perusahaan emiten. Tujuan dari investasi tersebut adalah untuk mendapatkan *return*.

Menurut Tandelilin (2010, 102), sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen, sedangkan *capital gain* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Berikut ini adalah data *Stock Return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

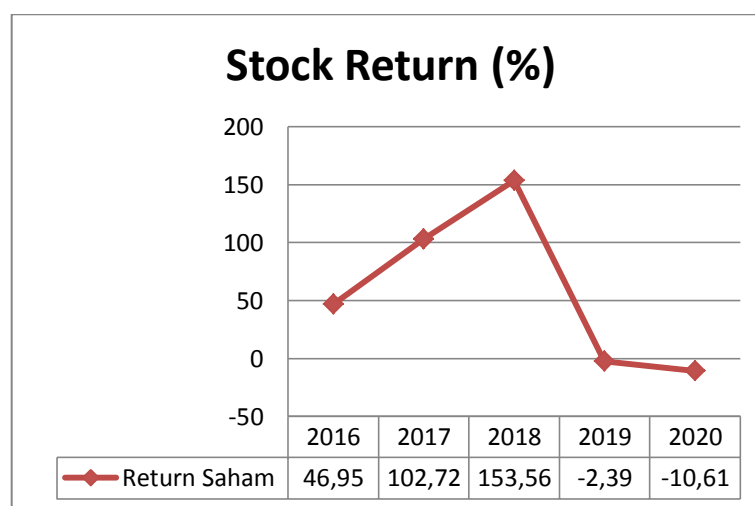
Tabel 1.1 *Stock Return* Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

NO	KODE	STOCK RETURN (%)					Rata-rata perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	5,93	-16,08	14,17	-44,23	3,14	-7,41
2	FASW	133,20	85,94	49,28	0,32	-14,38	50,87
3	INKP	24,68	325,38	314,08	-62,68	38,61	128,01
4	INRU	28,57	-16,67	110,00	34,92	5,88	32,54
5	KDSI	31,00	52,00	113,82	33,33	-46,54	36,72

No	KODE	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-Rata Perusahaan
6	SPMA	65,42	24,29	9,09	45,00	-18,39	25,08
7	TKIM	39,87	264,18	464,55	-23,41	-42,65	140,51
Rata-rata pertahun		46,95	102,72	153,56	-2,39	-10,61	58,04

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Perkembangan Stock *Return* dalam rata-rata juga disajikan dalam grafik sebagai berikut:



Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Gambar 1.1

Perkembangan Stock *Return* pada Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2016-2020

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas terlihat bahwa rata-rata Stock *Return* pertahun pada sub sektor Pulp & Kertas pada periode 2016-2020 menunjukkan pergerakan stock *return* yang fluktuatif, pada tahun 2017, dan 2018 stock *return* mengalami kenaikan. Namun stock *return* pada tahun 2019 dan 2020 rata-rata pertahun mengalami tingkat *return* negatif. Kemudian dilihat dari rata-rata penelitian dari 7 perusahaan selama 5 tahun terdapat 2 perusahaan yang memiliki tingkat stock *return* diatas rata-rata industri sebesar 58,04 % yaitu perusahaan INKP (128,01 %), dan TKIM (140,51 %). Sedangkan dilihat dari rata-rata 5 perusahaan yang memiliki stock *return* dibawah rata-rata industri sebesar 58,04 % yaitu perusahaan ALDO (-7,41 %), FASW (50,87 %), INRU (32,54 %), KDSI (36,72 %), dan SPMA (25,08 %). Pada tahun 2017 perusahaan ALDO, FASW, INRU, dan SPMA mengalami penurunan stock *return*,

sedangkan perusahaan INKP, KDSI, dan TKIM mengalami kenaikan *stock return*. Pada tahun 2018 perusahaan FASW, INKP, dan SPMA mengalami penurunan *stock return*, sedangkan perusahaan ALDO, INRU, KDSI, dan TKIM mengalami kenaikan *stock return*. Pada tahun 2019 perusahaan ALDO, FASW, INKP, INRU, KDSI, dan TKIM mengalami penurunan *stock return*, sedangkan perusahaan SPMA mengalami kenaikan *stock return*. Pada tahun 2020 perusahaan FASW, INRU, KDSI, SPMA, dan TKIM mengalami penurunan *stock return*, sedangkan ALDO dan INKP mengalami kenaikan *stock return*.

Menurut Tandelilin (2010, 102) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi.

Menurut Ang (2010), ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Pertama faktor internal perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang tampak pada laporan keuangan. Faktor internal ini penting diketahui oleh investor ketika melakukan investasi dalam bentuk saham seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur pemodalannya, struktur hutang perusahaan, dan sebagainya. Kedua yaitu menyangkut faktor eksternal misalnya, pengaruh pada kebijakan moneter dan kebijakan fiskal, perkembangan sektor industrinya, kondisi ekonominya, misalnya terjadinya inflasi dan lain sebagainya. Seorang investor akan membeli saham yang efisien yaitu yang dapat memberikan *stock return* yang maksimal serta mempunyai nilai risiko yang minimum.

Hery (2016, 23), menyatakan secara garis besar, ada 5 (lima) jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dapat dilihat dalam berbagai rasio antara lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio nilai pasar. Analisis perusahaan dilakukan terhadap rasio keuangan dalam penelitian ini digunakan rasio solvabilitas yang diwakili dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas yang diwakili dengan *Total Asset Turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang diwakili dengan *Return on Asset* (ROA), dan rasio nilai pasar yang diprosikan dengan *Earning Per Share* (EPS).

Indikator rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Herry (2016, 24), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Dengan kata lain,

rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Berikut adalah perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 seperti yang disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 1.2 *Debt to Equity Ratio* (DER) Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

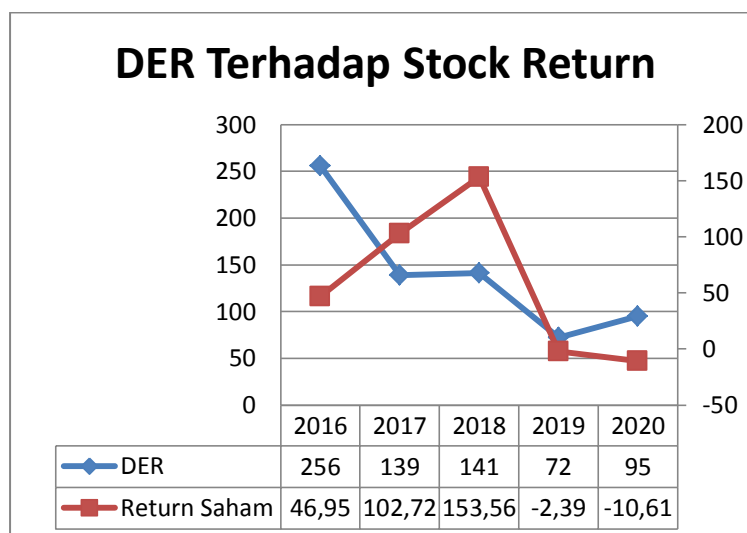
Berdasarkan tabel 1.2 dari data tersebut terdapat

N0	KODE	DEBT TO EQUITY RATIO (%)					Rata-rata perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	100	105	97	73	-62	62
2	FASW	909	190	159	144	152	311
3	INKP	152	137	136	-118	93	81
4	INRU	103	116	238	221	228	181
5	KDSI	183	178	146	128	90	145
6	SPMA	160	91	80	-65	65	66
7	TKIM	185	159	137	123	101	141
Rata-rata pertahun		256	139	141	72	95	141

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2016-2020 diatas rata-rata industri sebesar 141 % yaitu perusahaan FASW (311 %), INRU (181 %), KDSI (145 %), dan TKIM (141 %). Sedangkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2016-2020 dibawah rata-rata penelitian sebesar 141% yaitu perusahaan ALDO (62 %), INKP (81 %), dan SPMA (66 %). Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata industri sebesar 141% yaitu tahun 2016 sebesar (256 %), 2017 sebesar (139 %), dan 2018 sebesar (141 %), sedangkan yang lebih rendah dari rata-rata industri sebesar 141 % terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar (72 %), dan tahun 2020 sebesar (95 %).

Perkembangan Debt to Equity Ratio (DER) dalam rata-rata juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Gambar 1.2

Perkembangan Debt to Equity Ratio (DER) pada Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2016-2020

Dilihat dari gambar 1.2, terdapat kesenjangan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Stock return*. Pada tahun 2017 ke tahun 2018 *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan tetapi *stock return* juga mengalami kenaikan. Pada tahun 2018 ke tahun 2019 *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan tetapi *stock return* juga mengalami penurunan. Menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) akan bergerak berlawanan dengan *stock return* sehingga tidak sesuai dengan teori yang ada.

Menurut Kasmir (2012, 158). Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *stock return* perusahaan. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryani, (2016) yang mendapatkan hasil DER berpengaruh negatif terhadap *stock return*, Zuliyana, (2018), Handayati Zulyanti (2018), Hidayati Nur (2019) yang mendapatkan hasil DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, Ronaldo Efan (2020) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *stock*

return. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwitajati, (2016) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif terhadap *stock return* dan Handayati Zulyanti (2018) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

Rasio yang diperkirakan dapat mempengaruhi *stock return* selanjutnya adalah rasio aktivitas. Rasio yang digunakan oleh peneliti yaitu *Total Asset Turnover* (TATO). Menurut Herry (2016,99), *Total asset TurnOver* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seluruh aset yang dimiliki perusahaan dikelola untuk mendukung aktifitas penjualan. Berikut adalah perkembangan *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 seperti yang disajikan dalam tabel dibawah ini:

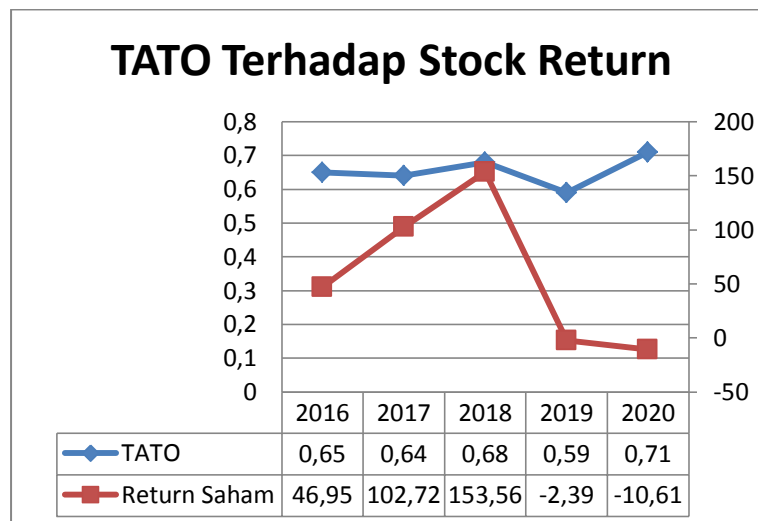
Tabel 1.3 *Total Asset Turnover* (TATO) Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

NO	KODE	Total Asset Turnover (Kali)					Rata-rata perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	1,25	1,12	1,17	0,90	1,84	1,25
2	FASW	0,56	0,54	0,72	0,58	0,51	0,58
3	INKP	0,30	0,30	0,29	0,28	0,27	0,28
4	INRU	0,23	0,23	0,21	0,30	0,21	0,23
5	KDSI	1,26	1,30	1,34	1,23	1,15	1,25
6	SPMA	0,65	0,69	0,78	0,84	0,74	0,74
7	TKIM	0,29	0,30	0,28	0,27	0,23	0,27
Rata-rata pertahun		0,65	0,64	0,68	0,59	0,71	0,65

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Berdasarkan tabel 1.3 dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) pada tahun 2016-2020 diatas rata-rata industri sebesar 0,65 kali yaitu perusahaan ALDO (1,25 Kali), KDSI (1,25 Kali), dan SPMA (0,74 Kali). Sedangkan rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) pada tahun 2016-2020 dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,65 Kali yaitu perusahaan FASW (0,58 Kali), INKP (0,28 Kali), INRU (0,23 Kali) dan TKIM (0,27 Kali). Rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata industri sebesar 0,65 Kali yaitu tahun 2016 sebesar (0,65 Kali), tahun 2018 sebesar (0,68 Kali), dan tahun 2020 sebesar (0,71 Kali), sedangkan yang lebih rendah dari rata-rata industri sebesar 0,65 Kali terjadi pada tahun 2017 sebesar (0,64 Kali), dan tahun 2019 sebesar (0,59 Kali).

Perkembangan *Total Asset Turnover* (TATO) dalam rata-rata juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Gambar 1.3

Perkembangan Total Asset Turnover (TATO) pada Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2016-2020

Dilihat dari gambar 1.3, terdapat kesenjangan antara *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Stock Return*. Pada tahun 2016 ke tahun 2017 *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami penurunan tetapi *stock return* mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 ke tahun 2020 *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami kenaikan tetapi *stock return* mengalami penurunan. Menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) akan bergerak searah pada *stock return* sehingga tidak sesuai dengan teori yang ada.

Menurut prastowo (2014, 34) Semakin tinggi *Total Asset Turnover* (TATO), maka semakin efisien penggunaan pada aktiva perusahaan secara optimal, sehingga meningkatkan penjualan perusahaan. Jika perusahaan mampu meningkatkan penjualan akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan *stock return* dari perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mardani (2018) yang mendapatkan hasil bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ronaldo Efan (2020) yang mendapatkan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock return*, Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *stock return* adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut V Wiratna Sujarweni (2017, 65), *Return On*

Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Berikut adalah *Return on Asset* (ROA) Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 seperti disajikan dalam tabel dibawah ini :

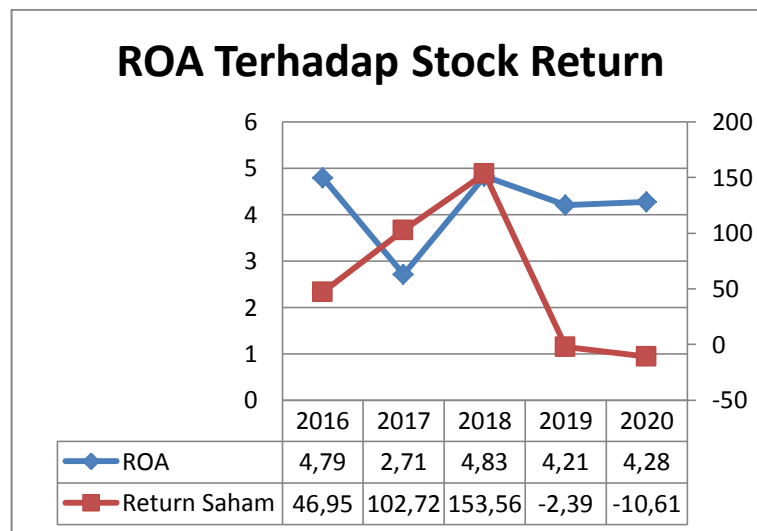
Tabel 1.4 *Return on Assets* (ROA) Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia peride 2016-2020.

NO	KODE	RETURN ON ASSETS (%)					Rata-rata perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	6,80	5,35	5,47	6,27	4,85	5,74
2	FASW	8,39	3,16	8,42	7,34	4,03	6,26
3	INKP	1,42	3,77	5,92	2,75	4,49	3,67
4	INRU	10,80	-0,20	0,11	-0,50	3,03	2,77
5	KDSI	2,55	3,16	4,02	3,87	3,72	3,46
6	SPMA	3,19	2,71	1,50	4,32	3,48	3,03
7	TKIM	0,43	0,87	8,45	4,97	6,40	4,22
Rata-rata pertahun		4,79	2,71	4,83	4,21	4,28	4,16

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Berdasarkan tabel 1.4 dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Return on Asset* (ROA) pada tahun 2016-2020 diatas rata-rata industri sebesar 4,16 % yaitu perusahaan ALDO (5,74 %), FASW (6,26 %), dan TKIM (4,22 %). Sedangkan rata-rata *Return on Asset* (ROA) pada tahun 2016-2020 dibawah rata-rata penelitian sebesar 4,16 % yaitu perusahaan INKP (3,67 %), INRU (2,77 %), KDSI (3,46 %) dan SPMA (3,03 %). Rata-rata *Return on Asset* (ROA) pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata industri sebesar 4,16 % yaitu tahun 2016 sebesar (4,79 %), tahun 2018 sebesar (4,83 %), tahun 2019 sebesar (4,21 %), dan tahun 2020 sebesar (4,28 %), sedangkan yang lebih rendah dari rata-rata industri sebesar 4,16 % terjadi pada tahun 2017 sebesar (2,71 %).

Perkembangan Return on Asset (ROA) dalam rata-rata juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Gambar 1.4

Perkembangan Return on Asset (ROA) pada Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2015-2019

Dilihat dari gambar 1.4, terdapat kesenjangan antara *Return on Asset* (ROA) dengan *Stock return*. Pada tahun 2016 ke tahun 2017 *Return on Asset* (ROA) mengalami penurunan tetapi *stock return* mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 ke tahun 2020 *Return on Asset* (ROA) mengalami kenaikan tetapi *stock return* mengalami penurunan. Menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) akan bergerak searah pada *stock return* sehingga tidak sesuai dengan teori yang ada.

Menurut Arista (2012), setiap perusahaan berusaha agar nilai dari ROA mereka tinggi. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti semakin baik perusahaan menggunakan assetnya untuk mendapatkan laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat. Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *stock return* yang tinggi.

Safaqi (2012, 6) menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan dengan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu investasi dimasa yang akan datang. Nilai *return on asset* yang semakin bertambah mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang

saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *stock return*, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sutradewi, (2019), Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*, Handayati (2019), yang mendapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliyana (2018), Mauli (2019), Minalti (2018), yang mendapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *stock return* adalah *Earning Per Share (EPS)*, Menurut Kasmir (2017), *Earning Per Share (EPS)* adalah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi jumlah lembar saham perusahaan, rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Apabila *Earnings Per Share (EPS)* perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan *Stock return* akan tinggi. Berikut adalah *Earning Per Share (EPS)* Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 seperti disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 1.5 *Earning Per Share (EPS)* Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

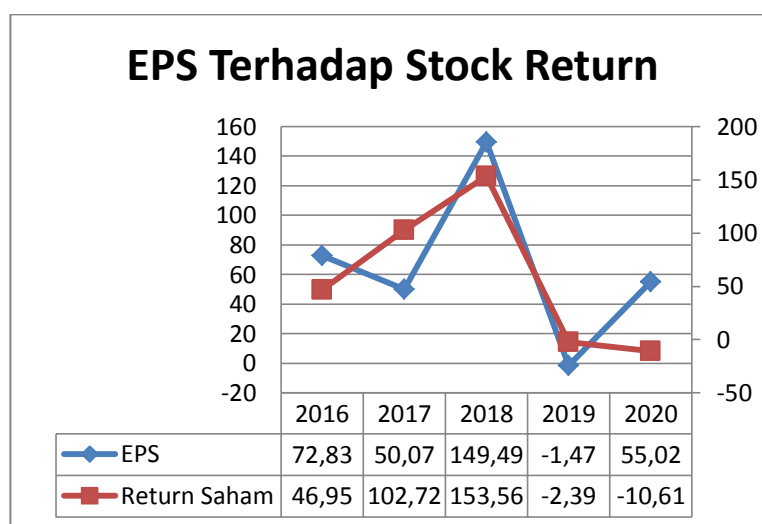
NO	KODE	EARNING PER SHARE (Rp)					Rata-rata perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	48,94	45,07	50,05	52,72	41,29	47,61
2	FASW	277,11	115,56	350,04	-325,38	92,29	101,92
3	INKP	17,75	52,56	94,36	43,51	52,54	52,14
4	INRU	25,33	-61,92	325,44	-7,86	-6,78	54,84
5	KDSI	72,26	98,90	131,61	132,08	112,25	109,41
6	SPMA	32,75	28,20	15,36	45,66	39,55	32,31
7	TKIM	35,74	72,16	79,63	48,98	54,05	58,11
Rata-rata pertahun		72,83	50,07	149,49	-1,47	55,02	65,19

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Berdasarkan tabel 1.5 dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Earning Per Share (EPS)* pada tahun 2016-2020 diatas rata-rata industri sebesar Rp. 65,19 yaitu perusahaan FASW (Rp. 101,92), dan KDSI (Rp. 109,41). Sedangkan rata-rata *Earning Per Share (EPS)* pada tahun 2016-2020 dibawah rata-

rata penelitian sebesar Rp. 65,19 yaitu perusahaan ALDO (Rp.47,61), INKP (Rp. 52,14), INRU (Rp. 54,84), SPMA (Rp. 32,31) dan TKIM (Rp. 58,11). Rata-rata *Earning Per Share* (EPS) pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata industri sebesar Rp. 65,19 yaitu tahun 2016 sebesar (Rp. 72,83), dan tahun 2018 sebesar (Rp. 149,49), sedangkan yang lebih rendah dari rata-rata industri sebesar Rp. 65,19 terjadi pada tahun 2017 sebesar (Rp. 50,07), tahun 2019 sebesar (Rp. -1,47) dan tahun 2020 sebesar (Rp. 55,02).

Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) dalam rata-rata juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2020)

Gambar 1.5

Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) pada Sub Sektor Pulp & Kertas Periode 2016-2020

Dilihat dari gambar 1.5, terdapat kesenjangan antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *Stock return*. Pada tahun 2016 ke tahun 2017 *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan tetapi *stock return* mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 ke tahun 2020 *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan tetapi *stock return* mengalami penurunan. Menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) akan bergerak searah pada *stock return* sehingga tidak sesuai dengan teori yang ada.

Menurut Aisah & Mandala (2016), *Earning Per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh investor per lembar saham yang dimilikinya semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan per lembar saham yang dimiliki investor. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Handayati, Zulyanti (2018) yang

mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, Sutradewi (2019), Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliyana (2018), yang mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Rahmawati (2017), Sinambela (2015), dan Putra (2016), yang mendapatkan hasil bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka untuk melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return* yang telah dipaparkan diatas. Oleh karena itu penulis ingin mengangkat judul : **"PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA (SUB SEKTOR PULP & KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2016-2020))"**.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian di identifikasikan sebagai berikut:

1. Terdapat kesenjangan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dimana pada tahun 2017-2018 *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan tetapi *stock return* juga mengalami kenaikan. Pada tahun 2018-2019 *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan tetapi *stock return* juga mengalami penurunan.
2. Terdapat kesenjangan antara *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dimana pada tahun 2016-2017 *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami penurunan tetapi *stock return* mengalami kenaikan. Pada tahun 2019-2020 *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami kenaikan tetapi *stock return* mengalami penurunan.
3. Terdapat kesenjangan antar *Return on Asset* (ROA) dengan *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dimana pada tahun 2016-2017 *Return on Asset* (ROA) mengalami penurunan tetapi *stock return* mengalami kenaikan. Pada tahun 2019-2020 *Return on Asset* (ROA) mengalami kenaikan tetapi *stock return* mengalami penurunan.

4. Terdapat kesenjangan antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dimana pada tahun 2016-2017 *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan tetapi *stock return* mengalami kenaikan. Pada tahun 2019-2020 *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan tetapi *stock return* mengalami penurunan.

1.2.2 Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 2) Apakah terdapat pengaruh antara *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 3) Apakah terdapat pengaruh antara *Return on Asset* (ROA) terhadap *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 4) Apakah terdapat pengaruh antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 5) Apakah secara simultan terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelittian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian yang dilakukan adalah untuk memperoleh pengetahuan, data dan informasi yang lebih mendalam guna menambah wawasan dari pemahaman *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return* khususnya pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah.

- 1) Untuk menganalisis secara parsial pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Stock Return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 2) Untuk menganalisis dan menguji secara parsial pengaruh antara *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Stock Return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 3) Untuk menganalisis secara parsial pengaruh antara *Return on Asset* (ROA) terhadap *Stock Return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 4) Untuk menganalisis secara parsial pengaruh antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 5) Untuk menganalisis secara simultan (bersama-sama) pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang positif serta bahan evaluasi bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dan untuk pertimbangan emiten dalam mengelola keuangan perusahaan. Dalam hal ini, yaitu dapat mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return* suatu perusahaan juga sebagai informasi untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Teoritik

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat menambah wawasan dan berguna serta dapat memberikan kontribusi dan mengembangkan ilmu pengetahuan terutama dalam lingkup manajemen keuangan khususnya mengenai penelitian *stock return*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Perkembangan manajemen keuangan dimulai sekitar abad ke -19. Sekitar 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. (Menurut Harjito dan Martono, 2014, 7-9)

Menurut Fahmi (2018, 2) 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, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Horne (2016, 2) Manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.

Menurut Riyanto (2013, 4), “manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut, disebut pembelajaran perusahaan dalam artian yang luas (*bussiness finance*) atau manajemen keuangan (*financial Management*). Bambang Riyanto (2018, 4), pengertian manajemen keuangan semua aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang berhubungan dengan upaya memperoleh dana yang dibutuhkan dengan adanya biaya yang seminimal mungkin dan syarat yang menguntungkan serta upaya untuk mempergunakan dana yang diperoleh tersebut secara efisien dan efektif.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa manajemen keuangan mencakup bagian manajemen secara keseluruhan. Berkaitan dengan ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan

mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, bagaimana memperoleh dana untuk membiayai operasi perusahaan dan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham.

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki aktivitas yang luas dalam bidang keuangan karena setiap perusahaan pasti membutuhkan Manajer keuangan dan manajer keuangan memiliki peranan penting dalam menangani fungsi-fungsi keuangan. Fungsi manajemen perusahaan adalah salah satu fungsi utama sangat penting dalam perusahaan. menurut utari, Ari dan Darsono (2014, 5), fungsi manajemen keuangan (*The Managerial Financial Function*) terdiri dari:

1. Sudut Pandang Organisasi, fungsi manajemen untuk menyajikan sumber dan penggunaan dana.
2. Hubungannya dengan Ilmu Ekonomi, fungsi manajemen keuangan menyajikan penggunaan dana secara efisien dan output yang optimum.
3. Hubungannya dengan Akuntansi, menganalisis laporan akuntansi dari berbagai sudut pandang, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas.
4. Aktivitas kunci manajer keuangan, seperti menyajikan analisis keuangan dan perencanaan, membuat keputusan investasi dan membuat keputusan pembiayaan.
5. Peranan manajer keuangan dalam manajemen kualitas total, menyediakan informasi keuangan bagi manajemen untuk mengambil keputusan.

Menurut Jatmiko (2017, 7) ada tiga fungsi utama dalam manajemen keuangan, yakni sebagai berikut:

1. Pengambilan Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah yang penting dari tiga keputusan utama perusahaan ketika menyangkut penciptaan "nilai perusahaan". Hal ini dimulai dengan menemukan jumlah total aset yang harus dipegang oleh perusahaan.
2. Keputusan Pembayaran

Disini manajer keuangan fokus dengan susunan yang ada disisi kanan neraca. Jika perusahaan melihat campuran strategi pembiayaan perusahaan dari berbagai industri, perusahaan mungkin akan melihat perbedaan yang nyata.
3. Keputusan Manajemen Asset

Begitu aset telah dipegang dan pembiayaan yang ditetapkan. Aset ini tetap harus dikelola secara efisien. Manajer keuangan dibebani berbagai tingkat tanggungjawab untuk mengoperasikan aset yang ada. Tanggungjawab ini mengharuskan manajer keuangan untuk lebih memperlihatkan pengelolaan aset yang ada saat itu ketimbang aset tetap (tidak dimaksudkan untuk dijual kembali).

Fungsi dari manajemen keuangan ini adalah salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan, oleh karena itu perusahaan membutuhkan manajer keuangan yang handal dalam mengelola fungsi-fungsi keuangan tersebut.

Sedangkan fungsi manajemen keuangan menurut Harjito dan Martono (2014, 4) dibagi ke dalam:

1. Keputusan Investasi (*investment decision*)
2. Keputusan Pendanaan (*financing decision*)
3. Keputusan pengelolaan Aset (*assets management decision*)

Bamerjee "The financial decision functions are broken down into three major areas in order of their importance, that us: 1) Invesment decision, 2) Financing decisions, 3) Devided decisions".

Teori diatas menyatakan bahwa fungsi keputusan keuangan terbagi menjadi 3 bidang utama menurut kepentingannya, yaitu 1) keputusan investasi, 2) keputusan pendanaan, 3) keputusan dividen

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa manajemen keuangan memiliki aktivitas yang luas dalam bidang keuangan karena setiap perusahaan pasti membutuhkan Manajer keuangan dan manajer keuangan memiliki peranan penting dalam menangani fungsi-fungsi keuangan karena fungsi tersebut sebagai pedoman bagi manajer dalam mengambil keputusan yang dilakukannya dimana keputusan tersebut terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan pengelolaan aset dan keputusan dividen. Apabila manajer dapat melakukan fungsi tersebut dengan baik maka perusahaan akan mencapai tujuannya yang telah ditetapkan.

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Dalam rangka mencapai tujuan perusahaan, semua pihak yang terlibat dalam organisasi baik departemen keuangan, produksi, pemasaran maupun sumber daya manusia harus bekerjasama. Menurut Margaretha (2014, 6), "Manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan laba dan meminimalisir biaya guna mendapatkan suatu pengembalian keputusan yang maksimal dalam menjalankan perusahaan kearah perkembangan yang signifikan".

Menurut Harjito dan Martono (2012, 4), tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang diukur dari kinerja keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2016, 5), beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan
2. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
3. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang

Sedangkan menurut David Wijaya (2017, 1), “Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar perusahaan”.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan sangatlah penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan adanya tujuan manajemen keuangan dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemilik perusahaan (pemegang saham). Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Agar tujuan perusahaan tersebut tercapai maka semua pihak yang terlibat dalam organisasi harus bekerjasama dengan baik.

2.2 Kinerja Keuangan

Menurut Mangkunegara, (2006, 67), Kinerja merupakan hasil kerja baik secara kualitas maupun kuantitas yang telah dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tugasnya sesuai tanggung jawab yang diembannya. Pengertian lain dari kinerja merupakan tingkat keberhasilan seseorang dalam suatu periode tertentu secara keseluruhan setelah melaksanakan tugas dibandingkan dengan berbagai kemungkinan, layaknya standar hasil kerja, target atau sasaran yang telah direncanakan terlebih dahulu setelah disepakati bersama.

Menurut Irham Fahmi (2012, 2) Kinerja sebuah perusahaan merupakan suatu usaha formal yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mengevaluasi secara efektif dan efisien dari setiap aktivitas perusahaan yang telah dilakukan dalam periode waktu tertentu. Salah satunya dalam hal keuangan. Kinerja keuangan dalam perusahaan merupakan suatu gambaran kondisi keuangan dalam perusahaan yang dianalisis melalui alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja perusahaan tersebut dalam periode tertentu.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat dipahami bahwa kinerja keuangan merupakan proses maupun hasil kerja yang dicapai oleh pengelola perusahaan melalui alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik ataupun buruk. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mewujudkan visi misi serta sasaran dan tujuan yang telah ditetapkannya.

2.2.1 Tujuan Kinerja Keuangan

Menurut Mangkunegara (2006, 10), Tujuan dari evaluasi kinerja dalam usaha adalah sebagai berikut, antara lain: karyawan lebih mengerti tentang persyaratan kinerja dalam usaha, kedua, mencatat dan memperlihatkan hasil kinerja karyawan agar karyawan tersebut lebih termotivasi kearah prestasi kinerja yang lebih baik lagi, ketiga, memberi peluang untuk karyawan dalam mendiskusikan atau mengungkapkan aspirasinya serta meningkatkan kepeduliannya terhadap karir atau pekerjaan yang dilakukannya sekarang, keempat, lebih memfokuskan lagi sasaran masa depan, sehingga karyawan lebih termotivasi untuk berprestasi sesuai dengan bakatnya, dan terakhir, memeriksa rencana pelaksanaan dan pengembangan yang sudah diatur.

Sedangkan menurut Munawir, tujuan penilaian kinerja dalam usaha yaitu sebagai berikut:

- a. Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu keadaan dimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya saat perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang,
- b. Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu keadaan dimana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam periode tertentu
- c. Mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu keadaan dimana perusahaan mampu melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mampunya perusahaan membayar hutang pokoknya dan juga mampunya perusahaan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang sahamnya.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa tujuan dari kinerja keuangan adalah dapat melihat hasil kinerja karyawan agar karyawan lebih termotivasi kearah prestasi kinerja yang lebih baik lagi, mampu melakukan usahanya dengan stabil, memberi peluang untuk karyawan dalam mendiskusikan atau mengungkapkan aspirasinya serta meningkatkan kepeduliannya terhadap pekerjaan yang dilakukannya sekarang, sehingga karyawan termotivasi untuk berprestasi sesuai bakatnya dan perusahaan mampu menghasilkan laba dalam periode tertentu.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham merupakan suatu bukti penyeteroran modal atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang timbul sebagai akibat penanaman modal (investasi) yang dilakukan kepada pihak penerbit saham (emiten). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Menurut Rusdin (2008, 68) Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Menurut Fahmi (2012, 81) Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012, 5) “Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.3.2 Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012, 6), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (common stock), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (preferred stock), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga

obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.

2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:
 - a. Saham atas unjuk (bearer stock) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (registered stock), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham unggulan (blue-chip stock), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (income stock), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (growth stock-well known), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga growth stock lesser known, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri growth stock.
 - d. Saham spekulatif (spekulative stock), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. Saham sklikal (counter cyclical stock), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

Berdasarkan pendapat ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa jenis-jenis saham dapat dilihat dari kemampuan dalam hak tagih atau klaim yaitu saham biasa, saham preferen. Dilihat dari cara pemeliharaannya saham dibedakan menjadi: bearer stock, registered stock. Dilihat dari kinerja perdagangan saham dikategorikan menjadi saham unggulan, saham pendapatan, saham pertumbuhan, saham spekulatif, dan saham sklikal.

2.4 Stock Return

2.4.1 Pengertian Stock Return

Salah satu yang merupakan tujuan 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. Apabila tingkat keuntungan perusahaan naik, tetapi resiko perusahaannya juga naik maka perusahaan tersebut tidak menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa memperkecil risiko, sehingga faktor tingkat keuntungan risiko harus dipertimbangkan.

Tujuan dari investasi adalah untuk mendapatkan *return*. Menurut Tandelilin (2010, 102) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Tandelilin (2010, 102) menyatakan sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen, sedangkan *capital gain* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Menurut Zubir (2012, 6), surat saham adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat juga diperjualbelikan. Harga jual dapat berbeda dengan harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual beli saham tersebut. *Stock return* terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli perlembar dibagi dengan harga beli. Dan *Dividen yield* adalah dividen perlembar dibagi harga beli saham perlembar. Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka dapat diperoleh dari *capital gain*. *Stock return* dapat diperoleh berupa *capital gain*.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2016, 116), “Imbal hasil adalah penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai presentase harga pasar awal dari investasi tersebut”.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. Sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan memperoleh investor dimasa yang akan mendatang (jogiyanto, 2017, 235).

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa tujuan dari investasi adalah untuk mendapatkan *return*. Maka *stock return* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi yang dilakukannya.

2.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Return

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

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *stock return* baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi makro (makro ekonomi) terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks saham regional. Faktor makro non ekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum dan peristiwa politik internasional. Sementara itu faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham, *debt to equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya (Samsul, 2006, 200).

Sedangkan menurut Sihombing (2008, 163) faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return* antara lain;

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 Domestic 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.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, penulis dapat simpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return* yaitu meliputi faktor eksternal perusahaan (tingkat inflasi, Produk Domestic Bruto (PDB), tingkat suku bunga perbankan, nilai tukar mata uang dan harga-harga komoditas) dan faktor internal perusahaan (kinerja perusahaan, rencana penerbitan saham baru dan masalah hukum yang dapat menimbulkan implikasi terhadap perkembangan usaha perusahaan).

2.4.3 Pengukuran Stock Return

Pengukuran *stock return* diperlukan untuk mengetahui tingkat pengembalian atau *stock return* yang diterima para investor dari investasi yang dilakukannya. Tujuan investor melakukan suatu investasi untuk mendapatkan *return* atau tingkat pengembalian yang menguntungkan. *Return* seringkali dinyatakan dalam perubahan nilai aset (*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 Tandelin (2010, 52) *capital gain* merupakan harga saham tahun sekarang dikurang harga saham tahun sebelumnya dibagi harga saham tahun sebelumnya.

Sedangkan menurut Jones (2012, 124), menyatakan “*return is yield and capital gain/loss*”.

Tujuan jangka pendek investor yaitu untuk mendapatkan *capital gain* (perubahan harga saham yang menguntungkan), tetapi investor juga dapat mengalami *capital loss* (perubahan harga saham yang merugikan). Sedangkan tujuan jangka panjang investor adalah untuk mendapatkan dividen (*yield*). Tujuan jangka pendek dan jangka panjang ini merupakan

return (tingkat keuntungan) yang diharapkan oleh investor. *Stock return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (jogiyanto, 2017, 29).

Menurut Harjito dan Martono (2010, 12) menyatakan bahwa *stock return* 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:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* Sekuritas (saham) ke- i selama periode t-1 sampai t

P_{it} = Harga saham i pada saat t

P_{it-1} = Harga saham i pada saat t-1

- 2) *Dividend 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:

$$R_t = \frac{Dt_{viden \text{ per lembar}}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa *stock return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *dividend yield*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *capital gain* yaitu merupakan kenaikan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor dengan mengurangi harga saham sekarang dan tahun sebelumnya dan membaginya dengan tahun harga sebelumnya.

2.5 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antar perkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Rasio keuangan atau financial ratio sangatlah penting guna melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Berikut pengertian rasio keuangan menurut para ahli:

Menurut Riyanto (2016, 329), “Rasio keuangan adalah ukuran yang digunakan dalam interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan”.

Menurut Van Horne dalam Buku Asmirantho (2010, 93), analisis rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Hery (2016, 18), Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa rasio keuangan ini sebagai alat ukur yang digunakan untuk menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan, yang dapat memberikan gambaran tentang perubahan kondisi laporan keuangan yang akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan, serta sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

2.5.1 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.

According to Trancy (2012, 15) “Financial ratio are divided into five type: liquidity, activity, debt, profitability, and market ratios”. Teori tersebut menyatakan bahwa rasio keuangan terbagi dalam 5 (lima) jenis yakni: likuiditas, aktivitas, hutang profitabilitas, dan rasio pasar.

Menurut Hery (2016, 23-27), secara garis besar, saat ini ada 5 (lima) jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk melihat kondisi keuangan dan kinerja perusahaan . kelima jenis rasio keuangan tersebut adalah:

1. Rasio Likuiditas
 - a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
 - b. Rasio sangat lancar atau Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*)
 - c. Rasio Kas (*Cash ratio*)

2. Rasio Solvabilitas
 - a. Rasio Utang (*Debt Ratio*)
 - b. Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)
 - c. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*)
 - d. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)
 - e. Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)
3. Rasio Aktivitas
 - a. Perputaran Piutang Usaha (*Accounts Receivable Turn Over*)
 - b. Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)
 - c. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)
 - d. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets TurnOver*)
 - e. Perputaran Total Aset (*Total Assets TurnOver*)
4. Rasio Profitabilitas

Rasio Tingkat Pengembalian atas Investasi

 - a. Hasil Pengembalian atas Aset (Return on Assets)
 - b. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (Return on Equity)

Rasio Kinerja Operasi

 - a. Marjin Laba Kotor (Gross Profit Margin)
 - b. Marjin Laba Operasional (Operating profit Margin)
 - c. Marjin Laba Bersih (Net Profit Marjin)
5. Rasio Pasar
 - a. Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share*)
 - b. Rasio Harga terhadap Laba (*Price Earning Ratio*)
 - c. Imbal Hasil Dividen (*Dividend Yield*)
 - d. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
 - e. Rasio Harga terhadap Nilai Buku (*Price to Book Value Ratio*).

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa rasio keuangan terbagi menjadi 5 (lima) jenis yakni Rasio likuiditas, Rasio solvabilitas, Rasio aktivitas, Rasio profitabilitas, dan Rasio pasar. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 4 (Empat Rasio yakni Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar).

2.5.2 Rasio Solvabilitas

Dalam menjalankan kegiatannya, tentu saja setiap perusahaan membutuhkan ketersediaan dana dalam jumlah yang memadai. Dana ini

tidak hanya dibutuhkan untuk membiayai jalannya kegiatan operasional perusahaan saja, melainkan juga untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan, seperti biaya untuk mengganti atau membeli tambahan peralatan dan mesin produksi yang baru, membuka kantor cabang baru, melakukan ekspansi bisnis, dan sebagainya. Seorang manajer keuangan yang handal dituntut untuk memiliki kemampuan dalam mengelola keuangan perusahaan, termasuk kepiawaian dalam mempertimbangkan alternatif sumber pembiayaan perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2013, 38) Rasio Solvabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Se jauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.

Menurut Sunyoto (2013, 60), rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang-utang suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, sebaliknya apabila aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah utangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable*.

Menurut Brigham Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2015, 107) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Semakin kecil rasio ini semakin baik karena kewajiban jangka panjang lebih sedikit dari modal atau aktiva. Rasio Solvabilitas antara lain:

- 1) *Debt to Asset Ratio (DAR)* = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$
- 2) *Debt to Equity Ratio (DER)* = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
- 3) *Long Term Debt to Equity* = $\frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$
- 4) *Time Interest Earned* = $\frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Charges}}$

Menurut Hery (2016, 24), rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Dan sejauh mana

aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mewakili perhitungan Rasio Solvabilitas.

2.5.2.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor.

Menurut Agus dan Martono (2013, 240) rasio total dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas).

According to Van Horne & Wachowicz (2012, 205) Debt to Equity Ratio to access the extent to which the firm is using borrowed money, we many use several different debt ratio. 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.

Menurut Halim dan Hanafi (2014, 79) “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio yang tinggi menggunakan *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang tinggi”.

Menurut Hery (2016, 24), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar total utang dengan total ekuitas.

Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* menurut Hery (2016, 24) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan

untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

2.5.3 Rasio Aktivitas

Untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki dapat memberikan pemanfaatan sumber daya perusahaan yang efisien. Efisien yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, sediaan, penagih piutang, dan efisien dibidang lainnya.

Menurut Harjito dan Martono (2013, 51), *Activity Ratio* adalah mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan bahan mentah, barang dalam proses, dan barang jadi serta kebijakan manajemen dalam mengelola aktivitas lainnya dan kebijakan pemasaran. Rasio aktivitas menganalisis hubungan antara laporan laba rugi, khususnya penjualan, dengan unsur-unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur-unsur aktiva.

Menurut Asmiranto (2013, 55) rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mempengaruhi sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Semakin tinggi perputaran semakin efektif penggunaan aset perusahaan. Rasio aktivitas antara lain:

1. *Receivable Turn Over* (RETO) = $\frac{\text{Annual Net Credit Sales}}{\text{Average Accounts Recivables}}$
2. *Inventory Turn Over* (ITO) = $\frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Inventory}}$
3. *Working Capital Turn Over* (WCTO) = $\frac{\text{Net Sales}}{\text{Working Capital}}$
4. *Fixed Asset Turn Over* = $\frac{\text{Sales}}{\text{Net Fixed Assets}}$
5. *Total Asset Turn Over* (TATO) = $\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa rasio aktivitas menggambarkan perputaran aktiva, mengukur seberapa efektif penggunaan sumber daya perusahaan dalam mengelola asetnya dan perputaran tersebut mencerminkan kas perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis rasio *Total Asset Turnover* (TATO) yang mewakili perhitungan Rasio Aktivitas.

2.5.3.1 *Total Asser TurnOver (TATO)*

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio yang mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur seberapa besar jumlah penjualan yang diperoleh tiap rupiah aktiva.

Menurut Prihadi (2011, 127) *Total Asset Turnover* merupakan ukuran keseluruhan perputaran seluruh aset. Rasio ini cukup digunakan karena cakupannya bersifat menyeluruh dan menggambarkan seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan. *Total Asset Turnover (TATO)* dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya.

Adapun rumus *Total Asset Turnover (TATO)* menurut Syamsuddin (1983, 56) sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{sales}}{\text{Total Assets}} \times 1$$

Menurut kasmir (2016, 185) berpendapat bahwa “ *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh tiap rupiah”.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa *Total Asset Turnover (TATO)* adalah untuk mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan dan TATO merupakan rasio yang digunakan mengukur seluruh aktiva yang dimiliki dikelola untuk mendukung aktivitas penjualan.

2.5.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan, dengan cara menjual produk (barang dan atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*Return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya.

Menurut Martono (2009, 65) profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan aktivitya maupun berdasarkan modal sendiri, menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan perusahaan. jika dilihat dari

perkembangan rasio profitabilitas menunjukkan suatu peningkatan hal tersebut kinerja perusahaan yang efisien.

Menurut Prihadi (2011, 138) Rasio Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba. Rasio Profitabilitas antara lain:

- 1) *Return on Asset* (ROA) = $\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Asset}}$
- 2) *Return on Esset* (ROE) = $\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Equity}}$
- 3) *Gross Profit Margin* (GPM) = $\frac{\text{Gross profit}}{\text{Sales}}$
- 4) *Operating Profit Margin* = $\frac{\text{Operating Income (EBIT)}}{\text{Sales}}$
- 5) *Net Profit Margin* (NPM) = $\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Sales}}$

Menurut Hery (2017, 92) “Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya”.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Apabila perusahaan memperoleh laba dari aktivitas bisnisnya, maka dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis rasio *Return on Asset* (ROA) yang mewakili perhitungan Rasio Profitabilitas.

2.5.4.1 Return on Assets (ROA)

Dalam perusahaan perlu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka *Return on Asset* adalah rasio yang pas untuk digunakan di dalam perusahaan.

Menurut Halim dan Hanafi (2012, 81) *Return on Asset* (ROA) merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Semakin tinggi *Return on Asset* maka menunjukkan efisiensi manajemen. Sebaliknya, semakin rendah *Return on Asset* (ROA) atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Menurut Dwi Prastowo (2014, 91) “ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba”.

Adapun rumus *Return on Asset* (ROA) menurut Kasmir (2015, 204) sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015, 6), *Return on Asset (ROA)* yaitu rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan.

Menurut Hery (2016, 26), *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar hasil (*Return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

2.5.5 Rasio Nilai Pasar

Rasio bermanfaat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya investasi. Rasio penilaian merupakan ukuran yang paling lengkap tentang presentasi perusahaan, karena mencerminkan rasio resiko dan rasio pengembalian. Rasio ini sangat penting karena rasio ini berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

Menurut Hery (2016, 26), rasio penilaian pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham).

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi pasar yang digunakan untuk mengetimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai pasar). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis *Rasio Earning Per Share (EPS)* yang mewakili perhitungan rasio nilai pasar.

2.5.5.1 Earning Per Share (EPS)

Menurut Prihadi (2012, 164) “Laba per Lembar Saham Biasa (EPS) merupakan angka laba per lembar saham untuk mengukur potensi maksimum yang mungkin diperoleh pemegang saham dalam pembagian laba”. Menurut Hery (2016, 26), *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

Menurut Brigham dan Houston (2013), EPS adalah rasio keuangan yang membandingkan pendapatan bersih (Net income) dengan saham biasa yang beredar (common Share Outstanding).

Adapun rumus *Earning Per Share* (EPS) Menurut Brigham dan Houston (2013) sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Share Outstanding}}$$

Menurut Asmirantho (2013, 23), menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang akan dimilikinya atas keikut sertaannya dalam perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat simpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atau pendapatan yang diperoleh pemegang saham dalam pembagian laba yang dihitung dengan laba setelah pajak dibagi dengan jumlah saham biasa.

2.6 Formula Statistika

2.6.1 Model Regresi

Regresi adalah metode untuk menentukan hubungan suatu variabel dengan yang lainnya untuk melihat seberapa besar pengaruhnya

2.6.1.1 Single (Regresi Linear Sederhana)

Menurut Sugiyono (2014:270), “Regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen”

Persamaan umum regresi linier sederhana adalah:

$$Y = a + bx$$

Keterangan:

Y = Subjek dalam Variabel dependen yang diprediksikan

α = Harga Y bila $X = 0$ (harga kontan)

b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila b (+) maka naik, dan bila (-) maka terjadi penurunan

x = Subjek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu

2.6.1.2 Multiple (Regresi Linear Berganda)

Menurut Sugiyono (2017:275), Analisis regresi linear berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor predictor dimanipulasi 9dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel indfependennya minimal 2.

Persamaan Regresi Linear Berganda adalah

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{it1} + \beta_2 X_{it2} + \beta_3 X_{it3} + \dots + e_{it}$$

Keterangan:

Y	= Variabel Dependen
α	= Konstanta
$\beta_{(1-4)}$	= Koefisien regresi masing-masing variabel bebas
$X_{it(1,2,3..)}$	= Masing-masing variabel bebas
E	= <i>Error</i>
I	= Perusahaan
T	= Waktu

2.6.2 Uji Klasik

Menurut Jonathan (2016) uji klasik dalam Eviews dilakukan menggunakan regresi linier dengan menggunakan data silang (*cross-section*), data runtut waktu (*time series*) atau data panel yang merupakan gabungan data silang dan data runtut waktu.

Model regresi linier dapat disebut sebagai model yang baik. Jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linier yaitu residul terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteoskedastisitas, tidak adanya autokorelasi pada model regresi.

2.6.2.1 Uji Normalitas

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 signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Menurut Ghozali (2016,223), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Sedangkan menurut Priyanto (2014,163) 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. Uji *one sample kolmogorov* digunakan untuk mengetahui distribusi data. Jika hasil uji menunjukkan nilai signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Maka dari itu uji normalitas dapat diartikan sebagai uji untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji normal P Plot, uji chi-square, skewness dan uji kolmogorov smirnov.

2.6.2.2 Uji Autokorelasi

Menurut Priyanto (2016,133), uji autokorelasi digunakan apakah model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai *Durbin-Watson*.

Sedangkan menurut Zulfikar (2016,224) uji autokorelasi yang digunakan 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 menggunakan uji *Durbin-Watson*.

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

Sehingga uji autokorelasi dapat diartikan uji untuk melihat apakah terjadi korelasi antara satu periode dengan periode sebelumnya.

2.6.2.3 Uji Heterokedastisitas

Menurut Zulfikar (2016,224) uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heterokedastisitas *variance* dan error

model regresi tidak konstan atau *variance* antara error yang satu dengan error yang lain berbeda, selanjutnya untuk mengetahui apakah pola variabel error mengandung heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji gleser.

Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel bebas dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitasnya pada seluruh variabel bebas lebih dari 0,05 maka model tersebut tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Menurut Ghozali (2016,134), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas.

Sehingga dapat diartikan bahwa Uji heterokedastisitas untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan *variance* dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

2.6.2.4 Uji Multikolinearitas

Menurut Zulfikar (2016,224) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas dengan melihat tabel koefisien korelasi antara variabel bebas, jika angka koefisien dibawah 0,8 artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Sedangkan menurut Basuki dan Pratowo (2016) uji multikolinearitas adalah hubungan linear antara variabel bebas didalam regresi. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas. Jika angka koefisien korelasi diatas 0,8 artinya terdapat multikolinearitas dalam model. Sebaliknya jika angka koefisien korelasi dibawah 0,8 artinya tidak mengandung unsur multikolinearitas dalam model.

Sehingga dapat diartikan uji multikolinearitas merupakan uji untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat menjadi terganggu.

2.6.3 Uji Hipotesis

2.6.3.1 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Menurut Basuki dan Prawoto (2016), uji t atau uji koefisien regresi parsial untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat apakah berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.

Menurut Ghozali (2016,97), uji parsial pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam mempengaruhi variabel terikat.

Menurut Ghozali (2016, 97), atas keputusan uji statistik t dapat dilakukan dengan cara, yaitu berdasarkan signifikansi :

1. Jika nilai sig. Uji t $< 0,05$, artinya secara parsial berpengaruh signifikan.
2. Jika nilai sig. Uji t $> 0,05$, artinya secara parsial tidak berpengaruh signifikan.

2.6.3.2 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016,96) Uji F yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Sedangkan menurut Basuki dan Pratowo (2016), uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebasnya secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Menurut Ghozali (2016, 97) uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh serta hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F:

1. Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata
 - a) Jika nilai signifikansi $>$ taraf nyata (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, , artinya secara simultan tidak berpengaruh signifikan.
 - b) Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara simultan berpengaruh signifikan.

2.7 Penelitian Sebelumnya, Relevansi Penelitian dan Kerangka Pemikiran

2.7.1 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1

Penelitian Sebelumnya

No	Nama Penulis	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	(Chayanda Putra, 2020)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2015-2018	<p>Variabel Independen : CR, EPS, dan DER</p> <p>Variabel Independen : Harga Saham</p>	Dari uji yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel CR dan tidak berpengaruh terhadap Harga saham , variabel EPS memiliki pengaruh positif terhadap Harga saham, dan variabel DER memiliki pengaruh negatif terhadap Harga saham.
2	(Himmatussuhra, 2018)	Pengaruh EPS,ROE,DER, dan TATO terhadap <i>Stock Return</i> pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI	<p>Variabel Independen : EPS, ROE, DER, dan TATO</p> <p>Variabel Dependen : <i>Stock Return</i></p>	Dari uji yang dilakukan,dapat diketahui bahwa variabel EPS, DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>stock return</i> , dan variabel TATO, dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Stock return</i> .
3	(Handayati, 2018)	Pengaruh EPS, DER, dan ROA terhadap <i>Stock Return</i> pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI	<p>Variabel Independen : EPS, DER, dan ROA</p> <p>Variabel Dependen : <i>Stock Return</i></p>	Dari uji yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel EPS, DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Stock return</i> .
4	(Sutradewi, 2019)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap <i>Stock return</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Independen : Likuiditas (CR), dan Profitabilitas (ROA)</p> <p>Variabel Dependen : <i>Stock Return</i></p>	Dari uji yang dilakukan,dapat diketahui bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>stock return</i> . Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>stock return</i>

No	Nama Penulis	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
5	(Zuliyana, 2018)	Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap <i>Stock Return</i> pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen : <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Variabel Dependen : <i>Stock Return</i>	Dari uji yang dilakukan, dapat diketahui bahwa secara simultan menunjukkan bahwa antara ROA dan DER secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>stock return</i>
6	(Handayani, 2017)	Pengaruh <i>Quick Ratio (QR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return on Asset (ROA)</i> , dan <i>Price to book Value (PBV)</i> terhadap <i>Stock Return</i> pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	Variabel Independen : QR, DER, ROA, dan PBV Variabel Dependen : <i>Stock Return</i>	Dari uji yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel QR dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Stock return</i> , variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Stock return</i> , variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Stock return</i> .
7	(Putra, 2016)	Pengaruh ROA, NPM, dan EPS terhadap <i>Stock Return</i> perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI (periode 2010-2014)	Variabel Independen : ROA, NPM dan EPS Variabel Dependen : <i>Stock Return</i>	Dari uji yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel ROA dan NPM secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Stock return</i> , dan variabel EPS tidak berpengaruh terhadap <i>Stock return</i> .

2.7.2 Relevansi Penelitian

1. Penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini adalah penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018”. Persamaan penelitian di atas dengan penelitian ini adalah jenis penelitian, metode penarikan sampel yang digunakan dan variabel EPS, DER. Sehingga hasil penelitian di atas mampu memberikan sumbangsih ide bagi peneliti dalam menggali data terhadap informan Perbedaan pada

penelitian ini terletak pada variabel dependen yang diteliti, yaitu Harga Saham sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Stock Return*. Unit analisis yang diteliti, yaitu Sektor Makanan dan Minuman sedangkan unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sekor Pulp & Kertas. Periode yang diteliti yaitu 2015-2018 sedangkan periode yang digunakan dalam penelitian ini terbaru yaitu 2016-2020. Dan yang terakhir variabel independen yang diteliti hanya 3, yaitu CR, DER, EPS sedangkan variabel independen yang digunakan penelitian ini adalah 4 yaitu DER, TATO, ROA dan EPS.

2. Penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini adalah penelitian dengan judul “Pengaruh *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Price to book Value (PBV)* terhadap *Stock return* pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2013-2017”. Persamaan penelitian diatas dengan penelitian ini adalah jenis penelitian, metode penarikan sampel yang digunakan, variabel DER, ROA, dan Variabel dependennya *Stock Return*. Sehingga hasil penelitian di atas mampu memberikan sumbangsih ide bagi peneliti dalam menggali data terhadap informan Perbedaan pada penelitian ini terletak Unit analisis yang diteliti, yaitu Sektor Property dan Real Estate sedangkan unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sekor Pulp & Kertas. Periode yang diteliti yaitu 2013-2017 sedangkan periode yang digunakan dalam penelitian ini terbaru yaitu 2016-2020. Dan yang terakhir variabel independen yang diteliti yaitu QR, DER, ROA dan PBV sedangkan variabel independen yang digunakan penelitian ini yaitu DER, TATO, ROA dan EPS.
3. Penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini adalah penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap *Stock return* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia(BEI)”. Persamaan penelitian diatas dengan penelitian ini adalah jenis penelitian, metode penarikan sampel yang digunakan dan variabel DER, ROA. Sehingga hasil penelitian di atas mampu memberikan sumbangsih ide bagi peneliti dalam menggali data terhadap informan Perbedaan pada penelitian ini terletak pada Unit analisis yang diteliti, yaitu perusahaan LQ 45 sedangkan unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sekor Pulp & Kertas. Dan yang terakhir variabel independen yang diteliti hanya 2, yaitu DER, dan ROA sedangkan variabel independen yang digunakan penelitian ini adalah 4 yaitu DER, TATO, ROA dan EPS.

2.7.2 Kerangka Penelitian

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 lain. Dalam penelitian, Laporan keuangan yang meliputi rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas yang diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), dan nilai pasar yang diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) untuk mengukur kinerja perusahaan, melihat pergerakan *return* dan kondisi kesehatan keuangan pada beberapa perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Debt to Equity Ratio, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* merupakan variabel independent yang akan dikaitkan dengan *stock return* sebagai variabel dependent. Variabel – variabel tersebut digunakan untuk menilai sejauh mana variabel solvabilitas, aktivitas, Profitabilitas, dan nilai pasar terhadap *stock return* pada perusahaan sub sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

2.7.2.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Stock Return*

Dari beberapa pengertian menurut para ahli yang sudah disimpulkan sebelumnya, bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Menurut Hery (2016, 168), semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang.

Sedangkan menurut Ratih (2015, 4), semakin besar *Debt to Equity Ratio* menandakan ketergantungan pemodal perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin besar, itu berarti mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan semakin besar resiko yang harus ditanggung oleh investor. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan yang relatif tinggi dan semakin besar resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan kata lain *Debt to Equity Ratio* dan *stock return* memiliki hubungan yang tidak searah atau negatif.

Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryani, (2016) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *stock return* dan yang dilakukan oleh Zuliyana (2018), Handayati 2018), dan Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return* dan Ronaldo efan (2020) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan

tidak signifikan terhadap *stock return*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwitajati (2016), Setiyono (2016), Handayani (2018), dan Annisa (2015), yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif terhadap *stock return* dan Handayati (2018), yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*.

2.7.2.2 Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Stock Return*

Total Asset Turnover digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh keuntungan, dimana rasio ini diukur dengan membandingkan penjualan terhadap total aset. *Total Asset Turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan total aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga dapat meningkatkan penjualan serta pendapatan perusahaan. Karena dengan peningkatan pendapatan akan meningkatkan pula keuntungan perusahaan sehingga akan memberikan keyakinan bagi para investor bahwa saham tersebut baik dan dapat memberikan *return* yang tinggi bagi para investor.

Menurut Brigham dan Weston (2010, 139) *Total Asset Turnover* adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya berupa aset. *Total Asset Turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mardani (2018), Meyfi (2014), yang mendapatkan hasil bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ronaldo Efan (2020) yang mendapatkan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock return*, Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H_2 : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*

2.7.2.3 Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Stock Return*

Dari beberapa pengertian menurut para ahli yang sudah disimpulkan sebelumnya, bahwa *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar hasil (*Return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Menurut Ali arifin (2004, 78), *Return on Asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham tersebut. *ROA* merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk kebutuhan investasi karena memberikan dasar kuantitatif untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik melalui *ROA* yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan membuat harga saham meningkat dan *stock return* juga meningkat.

Menurut Arista (2012, 68), *Return on Asset (ROA)* yang tinggi menunjukkan bahwa perolehan laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi. Sehingga dengan perolehan laba yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, *Return on Asset* yang tinggi akan meningkatkan *stock return*. Semakin besar nilai dari *ROA* itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba. Dengan meningkatnya nilai *ROA* maka profitabilitas perusahaan semakin meningkat.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sutradewi (2019), Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil *ROA* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*, Handayati (2019), yang mendapatkan hasil bahwa *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliyana (2018), Mauli (2019), dan Minalti (2018), yang mendapatkan hasil bahwa *ROA* berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*

2.7.2.4 Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Stock Return*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam buku Widodo (2007, 39), *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang

saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham *Earning Per Share* (EPS) karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik perhatian calon investor sehingga *Earning Per Share* (EPS) tersebut sering direkayasa sedemikian rupa oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tertentu.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Handayati, Zulyanti (2018) yang mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, Sutradewi (2019), Hidayati (2019) yang mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliyana (2018), yang mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Rahmawati (2017), Sinambela (2015), dan Putra (2016), yang mendapatkan hasil bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*

2.7.2.5 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Stock Return

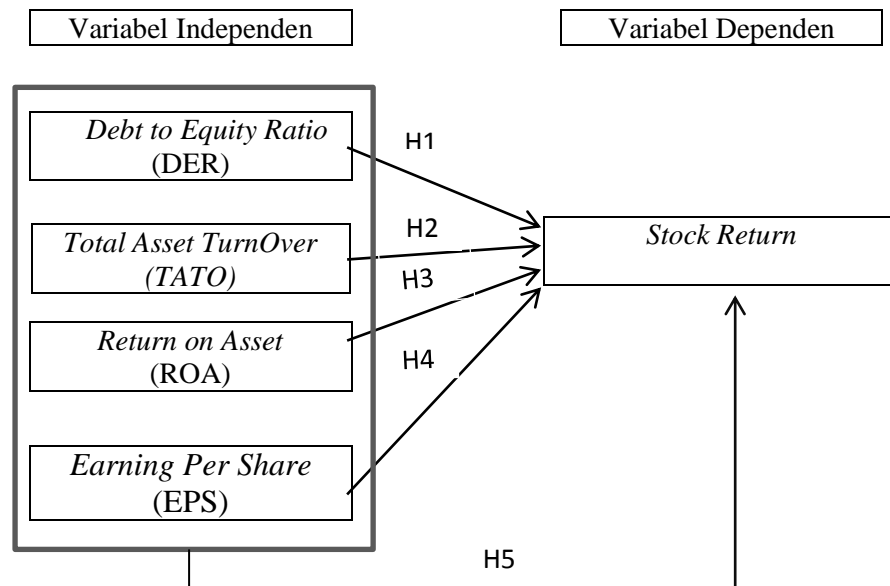
Menurut Nachrowi (2016, 137), salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya adalah faktor-faktor fundamental perusahaan. Indikator yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H₅ : *Debt to Equity Ratio* (DER) ,*Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *stock return*

2.7.3 Konstelasi Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, gambar dibawah ini merupakan konstelasi penelitian yang menunjukkan hubungan antara variabel yang diteliti yaitu variabel independen dan variabel dependen :



Gambar 2.1

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang kebenarannya harus diuji lebih lanjut dengan pengolahan data. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Diduga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*.

H₂ : Diduga *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

H₃ : Diduga *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

H₄ : Diduga *Earing Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

H₅ : Diduga *Debt to Equity Ratio (DER)* , *Total Asset Turnover (TATO)* , *Return on Asset (ROA)* , dan *Earning per Share (EPS)* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian Verifikatif dengan metode *Explanatory Survey*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara variabel independen dan dependen. Variabel independen yang diteliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan variabel dependen yang diteliti adalah *stock return*.

3.2 Objek Penelitian, Unit Analisis dan Lokasi penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini melibatkan satu variabel terikat (*dependent variable*) dan empat variabel bebas (*independent variable*). Variabel bebas tersebut *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset* dan *Earning Per Share*. Variabel terikatnya adalah *Stock Return*.

3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis adalah mengenai “siapa yang diteliti” yaitu individu, kelompok, organisasi, atau daerah/wilayah. Dan unit dalam penelitian ini adalah organisasi, karena penelitian ini berhubungan dengan perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan sub sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Adapun Bursa Efek Indonesia berlokasi di Jl. Jendral Sudirman Kav, 52-53, Sanayan, Kemayoran Baru, Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Kuantitatif yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume yang berupa angka-angka yang dapat dilihat dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

dan data lainnya juga didapatkan dari (www.sahamok.com) dan (www.finance.yahoo.com).

3.4 Operasionalisasi Variabel

Dalam proses analisis penelitian ini, dapat dibuat klarifikasi variabel-variabel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Merupakan variabel yang mempengaruhi atau sebab berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS).

2. Variabel Dependen

Merupakan variabel yang dipengaruhi atau akibat dari adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *stock return*.

Berikut penjabaran dari setiap variabel kedalam indikator, ukuran dan skala data, dapat ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Sub Variabel	Ukuran	Skala
Solvabilitas (<i>Independent Variable</i>)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
Aktivitas (<i>Independent Variable</i>)	<i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 1$	Rasio
Profitabilitas (<i>Independent Variable</i>)	<i>Return on Asset</i> (ROA)	$\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Pasar (<i>Independent Variable</i>)	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Common Share Outstanding}}$	Rasio
Stock Return (<i>Dependent Variable</i>)	<i>Capital Gain</i>	$\frac{pt - (pt - 1)}{(pt - 1)} \times 100\%$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi berupa subjek atau objek yang diteliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulan, atau dengan kata lain populasi adalah total dari seluruh objek penelitian (Wahyudi, 2012). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sub

sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Berikut daftar tabel perusahaan yang dijadikan populasi pada penelitian ini:

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	12 Juli 2011
2	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	01 Desember 1994
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16 Juli 1990
4	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	18 Juni 1990
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	11 Juli 2008
6	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	29 Juli 1996
7	SPMA	Suparma Tbk	16 November 1994
8	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	08 Juni 2018
9	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	03 April 1990

Sumber : (www.sahamok.com)

Sampel adalah objek pengamatan yang dipilih dari populasi, sehingga sampel merupakan bagian dari populasi dan mencerminkan karakteristik populasinya. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang didasari atas berbagai pertimbangan tertentu dari peneliti. Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah 7 perusahaan sub sektor pulp & kertas pada periode 2016-2020. Adapun kriteria sampel yang dipilih dalam sub sektor pulp & kertas di Bursa Efek Indonesia pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor pulp & kertas berjalan dan tercatat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020.
2. Tanggal IPO perusahaan sesuai yaitu periode 2016-2020.
3. Perusahaan memiliki data keuangan yang lengkap dan dapat diandalkan kebenarannya dari periode 2016-2020.
4. Komponen-komponen yang diperlukan untuk proses perhitungan atau pengolahan tercantum jelas pada laporan keuangan.

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka perusahaan yang memenuhi kriteria perusahaan yang akan dijadikan penelitian, yaitu:

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Saham	Nama perusahaan
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
4	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
5	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
6	SPMA	Suparma Tbk
7	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Sumber : (www.sahamok.com)

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode dalam pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan cara mengakses dan mengunduh data atau informasi sesuai keterkaitan pada penelitian yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id (www.sahamok.com), dan (www.finance.yahoo.com). Data tersebut dapat berupa laporan keuangan, maupun profil perusahaan-perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Setelah data penelitian yang menunjang penelitian ini terkumpul, maka dilakukan metode analisis data atau disebut dengan proses pengolahan data. Analisis data digunakan untuk mengetahui pengaruh dari Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA), dan Nilai Pasar yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *stock return*.

Metode analisis data merupakan proses pengolahan data yang dilakukan peneliti setelah data terkumpul. Analisis data digunakan untuk mengetahui pengaruh Rasio keuangan (*Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share*) terhadap *stock return*, penelitian jenis ini yang digunakan adalah data panel. Maka peneliti menggunakan alat analisis statistik dengan program komputer *Eviews 10* untuk melakukan analisis dan pengujian data penelitian. Berikut pengujian statistik dalam penelitian ini.

3.7.1 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Nano (2016) regresi data panel adalah teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*). Oleh karena itu, data panel merupakan gabungan dari kedua karakteristik jenis data, yang terdiri dari beberapa objek dan meliputi beberapa periode waktu (Winarno,2015).

Menurut Ansofino, Jolianis, et al (2016, 141) data panel menghubungkan antara *cross section* dengan *time series*, untuk mengatasi masalah penghilangan variabel (*omitted variabel*). Jika setiap unit *cross section* memiliki data *time series* yang sama maka modelnya disebut model regresi panel data seimbang (*balanced panel*).

Sehingga dapat diartikan bahwa data panel merupakan sekelompok data individual yang diteliti selama rentang waktu tertentu sehingga data panel memberikan informasi observasi setiap individu dalam sampel.

Menurut Widarjono (2009, 147), untuk menguji dalam penelitian ini digunakan model berikut:

$$SR = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 TATO + \beta_3 ROA + \beta_4 EPS + e_{it}$$

Keterangan:

SR	= Stock Return
α	= Konstanta
$\beta_{(1-4)}$	= Koefisien regresi masing-masing variabel bebas
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
TATO	= <i>Total Asset Turnover</i> (TATO)
ROA	= <i>Return on Asset</i> (ROA)
EPS	= <i>Earning Per Share</i> (EPS)
e	= <i>Error</i>
i	= Perusahaan
t	= Waktu

3.7.2 Penentuan Model Estimasi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model*

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai 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 antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

2. *Fixed Effect Model*

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. *Random Effect Model*

Pendekatan yang dipakai dalam *random effect* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel *random* atau stokatik. 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*.

3.7.3 Pemilihan Model Data Panel

Memilih model yang paling tepat untuk menggunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

1. Uji Chow

Uji chow adalah pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam ujichow adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* atau OLS

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pada uji chow dapat dilihat nilai probabilitas untuk *cross section* F. Jika nilainya $> 0,05$ maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika nilainya $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Jika H_0 diterima maka *random effect model* lebih efisien, sedangkan jika H_0 ditolak maka *fixed effect model* lebih sesuai daripada *random effect model*. Hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Efecct Model*

Pada uji Hausman jika nilai $> 0,05$ maka H_1 ditolak artinya model yang dipilih yaitu *random effect* . sedangkan jika nilainya $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya model yang lebih tepat yaitu *fixed effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari *common effect*. Hipotesis dalam Uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai Berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Apabila nilai probabilitas LM $> 0,05$ maka model yang dipilih *Common Effect Model*. Sedangkan apabila probabilitas LM $< 0,05$ maka modal yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

3.7.4 Uji Asumsi Klasik Panel

Menurut Jonathan (2016) uji asumsi dalam Eviews dilakukan menggunakan regresi linier dengan menggunakan data silang (*cross-section*), data runtut waktu (*time series*) atau data panel yang merupakan gabungan data silang dan data runtut waktu.

Model regresi linier dapat disebut sebagai model yang baik. Jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linier yaitu residul terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteoskedastisitas, tidak adanya autokorelasi pada model regresi.

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 maka tahap selanjutnya dilakukan uji statistik yaitu uji t dan F.

Sehingga dapat diartikan terdapat 4 asumsi terpenting yang mendasari model regresi linier klasik yaitu mempunyai distribusi normal, *variance* bersyarat (kostanta atau homokedastik), tidak ada autokorelasi dan tidak ada multikolinearitas. Beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi.

3.7.4.1 Uji Normalitas

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 signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Menurut Ghozali (2016,223), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Sedangkan menurut Priyanto (2014,163) 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. Uji *one sample kolmogorov* digunakan untuk mengetahui distribusi data. Jika hasil uji menunjukkan nilai signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Maka dari itu uji normalitas dapat diartikan sebagai uji untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji normal P Plot, uji chi-square, skewness dan uji kolmogorov smirnov.

3.7.4.2 Uji Autokorelasi

Menurut Priyanto (2016,133), uji autokorelasi digunakan apakah model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai *Durbin-Watson*.

Sedangkan menurut Zulfikar (2016,224) uji autokorelasi yang digunakan 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 menggunakan uji *Durbin-Watson*.

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

Sehingga uji autokorelasi dapat diartikan uji untuk melihat apakah terjadi korelasi antara satu periode dengan periode sebelumnya.

3.7.4.3 Uji Heterokedastisitas

Menurut Zulfikar (2016,224) uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heterokedastisitas *variance* dan error model regresi tidak konstan atau *variance* antara error yang satu dengan error yang lain berbeda, selanjutnya untuk mengetahui apakah pola variabel error mengandung heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji gleser.

Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel bebas dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitasnya pada seluruh variabel bebas lebih dari 0,05 maka model tersebut tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Menurut Ghozali (2016,134), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas.

Sehingga dapat diartikan bahwa Uji heterokedastisitas untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan *variance* dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

3.7.4.4 Uji Multikolinearitas

Menurut Zulfikar (2016,224) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas dengan melihat tabel koefisien korelasi antara variabel bebas, jika angka koefisien dibawah 0,8 artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Sedangkan menurut Basuki dan Pratowo (2016) uji multikolinearitas adalah hubungan linear antara variabel bebas didalam regresi. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas. Jika angka koefisien korelasi diatas 0,8 artinya terdapat multikolinearitas dalam

model. Sebaliknya jika angka koefisien korelasi dibawah 0,8 artinya tidak mengandung unsur multikolinearitas dalam model.

Sehingga dapat diartikan uji multikolinearitas merupakan uji untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat menjadi terganggu.

3.7.5 Uji Hipotesis

3.7.5.1 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji statistik t)

Menurut Basuki dan Prawoto (2016), uji t atau uji koefisien regresi parsial untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat apakah berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.

Menurut Ghozali (2016,97), uji parsial pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam mempengaruhi variabel terikat.

Menurut Ghozali (2016, 97), atas keputusan uji statistik t dapat dilakukan dengan cara, yaitu berdasarkan signifikansi :

1. Jika nilai sig. Uji t $< 0,05$, artinya secara parsial berpengaruh signifikan.
2. Jika nilai sig. Uji t $> 0,05$, artinya secara parsial tidak berpengaruh signifikan.

3.7.5.2 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016,96) Uji F yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Sedangkan menurut Basuki dan Pratowo (2016), uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebasnya secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Menurut Ghozali (2016, 97) uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh serta hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F:

1. Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata
 - c) Jika nilai signifikansi $>$ taraf nyata (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, , artinya secara simultan tidak berpengaruh signifikan.
 - d) Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara simultan berpengaruh signifikan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan uraian metodologi penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka berikut ini hasil dari pengumpulan data yang telah dilakukan oleh peneliti. Dalam penelitian ini, yang dijadikan sebagai objek penelitian yaitu variabel *independent* dengan indikator terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan variabel *dependent* yaitu *Stock Return*. Pada penelitian ini unit yang akan dianalisis adalah perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yaitu Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun lokasi dalam penelitian ini adalah Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, sahamok, Idnfinance, dan yahoo.finance.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2020 yaitu sebanyak 9 perusahaan. Namun, setelah dilakukan purposive sampling maka diperoleh sampel yang memenuhi kinerja dalam penelitian yaitu sebanyak 7 perusahaan. Dengan metode pengumpulan data yang dilakukan yaitu melalui internet dengan cara mendownload pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), (www.sahamok.com), dan (www.finance.yahoo.com). Adapun kriteria atau pertimbangan-pertimbangan yang digunakan peneliti dalam memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor pulp & kertas berjalan dan tercatat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020.
2. Tanggal IPO perusahaan sesuai yaitu periode 2016-2020.
3. Perusahaan memiliki data keuangan yang lengkap dan dapat diandalkan kebenarannya dari periode 2016-2020.
4. Komponen-komponen yang diperlukan untuk proses perhitungan atau pengolahan tercantum jelas pada laporan keuangan.

Berdasarkan pertimbangan diatas, penulis hanya menggunakan 7 perusahaan dari 9 perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia .

Berikut adalah 7 perusahaan pulp & kertas yang terdaftar di Bursa efek Indonesia:

Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

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

Sumber: www.sahamok.com

4.1.1 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. 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).

2. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk

Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) didirikan tanggal 13 Juni 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan FASW meliputi usaha manufaktur kertas. Hasil produksi FASW 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*.

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. 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.

4. PT. Toba Pulp Lestari Tbk

Toba pulp lestari Tbk (dahulu Inti Indorayon Utama Tbk) (INRU) didirikan tanggal 26 April 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. 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.

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. 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.

6. PT. Suparma Tbk

Suparma Tbk (SPMA), didirikan pada tanggal 25 agustus 1976 dengan nama PT Supar Inpama dan memulai kegiatan komersialnya pada bulan april 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang lingkup Kegiatan SPMA bergerak di industri kertas dan kemasan kertas.

Saat ini, SPMA memproduksi kertas untuk industri antara lain : *duplex board*, *sandwich kraft*, *Samson kraft* dan *base paper*, dan untuk 37 konsumsi keperluan pengguna akhir sebagai alat pembersih, penyerap atau pembungkus (merek cap gajah), antara lain, *tissue paper* dan *towel paper* (merek *see-u* dan *pienty*), *laminated wrapping kraft* serta *writing* dan *printing paper*.

7. PT. Pabrik Kertas Tjiwa Kimia Tbk

Pabrik Kertas Tjiwa Kimia Tbk (TKIM), didirikan pada tanggal 02 Oktober 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha TKIM meliputi bidang industri, perdagangan dan bahan-bahan kimia. Kegiatan usaha utama Tjiwa kimia adalah bergerak dibidang industri kertas, produk kertas, pengemasan dan lainnya. Tjiwa Kimia beroperasi di bawah brand Asia Pulp & Paper.

Dari gambar profil perusahaan diatas maka perusahaan Pulp & Kertas yang akan di teliti ditahap analisis data telah dijelaskan gambaran tentang objek perusahaan secara detail, dengan itu maka akan memudahkan dalam pengungkapan secara luas nanti ke tahap selanjutnya.

4.1.2 Analisis Data, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Asset Turover (TATO)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Stock return* pada perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berikut ini adalah data *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 4.2 *Debt to Equity Ratio (DER)* Sub Sektor Pulp &Kertas

No	KODE	<i>Debt To Equity Ratio (%)</i>					Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	100	105	97	73	-62	62
2	FASW	909	190	159	144	152	311
3	INKP	152	137	136	-118	93	81
4	INRU	103	116	238	221	228	181

	KODE	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>					Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
5	KDSI	183	178	146	128	90	145
6	SPMA	160	91	80	-65	65	66
7	TKIM	185	159	137	123	101	141
Rata- rata per Tahun		256	139	141	72	95	141
<i>Max</i>		909	190	238	221	228	311
<i>Min</i>		100	91	80	-118	-62	62
<i>Std. Deviation</i>		290	38	51	121	88	87

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2021)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan DER pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata perusahaan yaitu sebesar 141 %. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata perusahaan yaitu ALDO, INKP, dan SPMA. Nilai rata-rata terendah (*Minimum*) DER pada perusahaan ALDO dengan nilai sebesar 62%. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata perusahaan yaitu FASW, INRU, KDSI, dan TKIM. Nilai rata-rata tertinggi (*Maximum*) pada perusahaan FASW dengan nilai sebesar 311%. Adapun nilai rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 87%.

Pada tahun 2016 nilai rata-rata DER yaitu sebesar 256 % dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, INRU, KDSI, SPMA, dan TKIM. Sedangkan perusahaan FASW memiliki nilai DER diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai DER tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 909 %, sedangkan perusahaan PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) memiliki nilai DER terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 100 %. Adapun nilai standar deviasi variabel DER pada tahun 2016 yaitu sebesar 290 %.

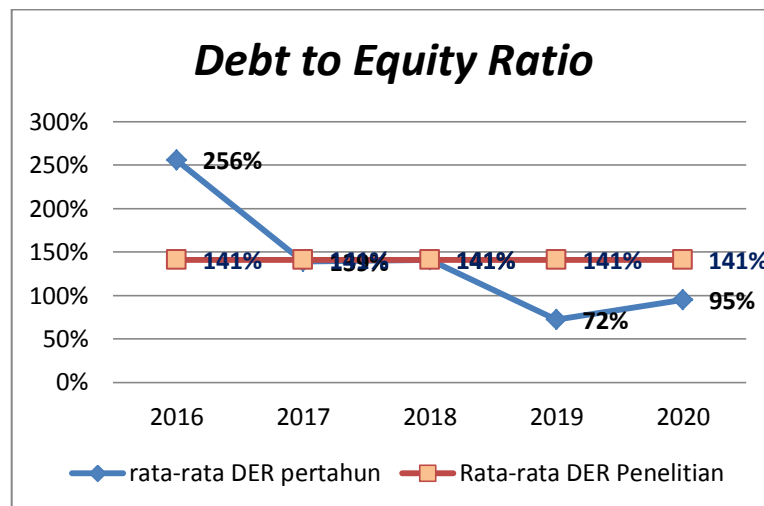
Pada tahun 2017 nilai rata-rata DER yaitu sebesar 139 % dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, INRU, dan SPMA. Sedangkan perusahaan FASW, KDSI, dan TKIM memiliki nilai DER diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai DER tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 190 %, sedangkan perusahaan PT Suparma Tbk (SPMA) memiliki nilai DER terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 91 %, Adapun nilai standar deviasi variabel DER pada tahun 2017 yaitu sebesar 38%.

Pada tahun 2018 nilai rata-rata DER yaitu sebesar 141 % dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, SPMA, dan TKIM. Sedangkan perusahaan FASW, INRU, dan KDSI memiliki nilai DER diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) yang memiliki nilai DER tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 238 %, sedangkan perusahaan PT Suparma Tbk (SPMA) memiliki nilai DER terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 80 %, Adapun nilai standar deviasi variabel DER pada tahun 2018 yaitu sebesar 51%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata DER yaitu sebesar 72 % dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata pertahun yaitu INKP, INRU, dan SPMA. Sedangkan perusahaan ALDO, FASW, KDSI, dan TKIM memiliki nilai DER diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai DER tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 144 %, sedangkan perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) memiliki nilai DER terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -118 %. Adapun nilai standar deviasi variabel DER pada tahun 2019 yaitu sebesar 121%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata DER yaitu sebesar 95 % dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, KDSI, dan SPMA. Sedangkan perusahaan FASW, INRU, dan TKIM memiliki nilai DER diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) yang memiliki nilai DER tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 144 %, sedangkan perusahaan PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) memiliki nilai DER terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -62 %. Adapun nilai standar deviasi variabel DER pada tahun 2020 yaitu sebesar 88%.

Adapun Grafik yang menggambarkan kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER) sub sektor pulp & kertas 2016-2020 sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Gambar 4.1

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat diketahui kondisi DER pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata penelitian yaitu sebesar 141 %. Rata-rata DER tahunan yang lebih tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2016, 2017, dan 2018. Sedangkan rata-rata DER yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2019, dan 2020. Perusahaan yang memiliki DER diatas 100 maka perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang lebih besar dari jumlah ekuitas yang dimilikinya dan resiko pun akan semakin besar. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki jumlah hutang lebih besar harus mampu menutupi hutangnya dan menghasilkan keuntungan agar dapat memberikan kepercayaan kepada investor. Adapun perusahaan yang memiliki DER diatas 100 yaitu perusahaan FASW, INRU, KDSI, dan TKIM. Apabila diatas 100 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 resiko bagi perusahaan.

2. Total Asset Turnover (TATO)

Berikut ini adalah data *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 4.3 *Total Asset Turnover* (TATO) Sub Sektor Pulp & Kertas

No	KODE	<i>Total Asset Turnover</i> (Kali)					Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	1,25	1,12	1,17	0,90	1,84	1,25
2	FASW	0,56	0,54	0,72	0,58	0,51	0,58
3	INKP	0,30	0,30	0,29	0,28	0,27	0,28
4	INRU	0,23	0,23	0,21	0,30	0,21	0,18
5	KDSI	1,26	1,30	1,34	1,23	1,15	1,25
6	SPMA	0,65	0,69	0,78	0,84	0,74	0,74
7	TKIM	0,29	0,30	0,28	0,27	0,23	0,27
Rata- rata per Tahun		0,65	0,64	0,68	0,59	0,71	0,65
<i>Max</i>		1,26	1,30	1,34	1,23	1,84	1,25
<i>Min</i>		0,23	0,23	0,21	0,27	0,21	0,18
<i>Std. Deviation</i>		0,44	0,42	0,45	0,42	0,60	0,45

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2021)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan TATO pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata perusahaan yaitu sebesar 0,65 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata perusahaan yaitu FASW, INKP, INRU, dan TKIM. Nilai rata-rata terendah (*Minimum*) TATO pada perusahaan INRU dengan nilai sebesar 0,18 kali, artinya perusahaan INRU memiliki kelebihan total aset, dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan, dalam hal ini penting bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan atau mengurangi sebagian aset yang kurang produktif. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata perusahaan yaitu ALDO, KDSI, dan SPMA. Nilai rata-rata tertinggi (*Maximum*) pada perusahaan ALDO, dan KDSI dengan nilai sebesar 1,25 kali, artinya perusahaan tersebut memiliki TATO tertinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Semakin tinggi TATO maka semakin bagus karena perusahaan efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan

penjualan. Sehingga dapat dikatakan perusahaan ALDO dan KDSI memiliki kinerja yang baik. Adapun nilai rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 0,45 kali.

Pada tahun 2016 nilai rata-rata TATO yaitu sebesar 0,65 kali dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW, INKP, INRU, KDSI, dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, KDSI, dan SPMA memiliki nilai TATO diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) yang memiliki nilai TATO tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 1,26 kali, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai TATO terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 0,23 kali. Adapun nilai standar deviasi variabel TATO pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,44 kali.

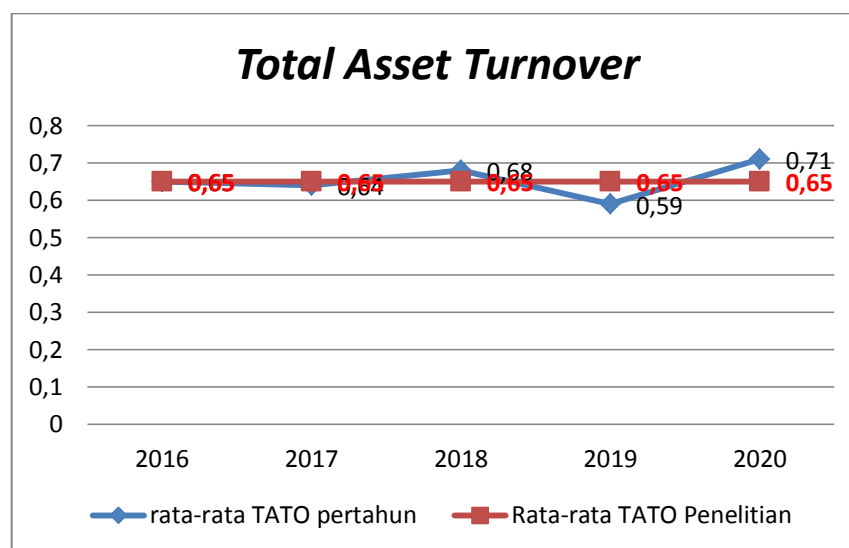
Pada tahun 2017 nilai rata-rata TATO yaitu sebesar 0,64 kali dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW, INKP, INRU, dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, KDSI, dan SPMA memiliki nilai TATO diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) yang memiliki nilai TATO tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 1,30 kali, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai TATO terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 0,23 kali. Adapun nilai standar deviasi variabel TATO pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,42 kali.

Pada tahun 2018 nilai rata-rata TATO yaitu sebesar 0,68 kali dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah rata-rata pertahun yaitu INKP, INRU, dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, FASW, KDSI, dan SPMA memiliki nilai TATO diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) yang memiliki nilai TATO tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 1,34 kali, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai TATO terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 0,21 kali. Adapun nilai standar deviasi variabel TATO pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,45 kali.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata TATO yaitu sebesar 0,59 kali dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW, INKP, INRU, dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, KDSI, dan SPMA memiliki nilai TATO diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) yang memiliki nilai TATO tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 1,23 kali, sedangkan perusahaan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) memiliki nilai TATO terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 0,27 kali. Adapun nilai standar deviasi variabel TATO pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,42 kali.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata TATO yaitu sebesar 0,71 kali dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW, INKP, INRU, dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, KDSI, dan SPMA memiliki nilai TATO diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) yang memiliki nilai TATO tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 1,84 kali, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai TATO terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 0,21 kali. Adapun nilai standar deviasi variabel TATO pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,60 kali.

Adapun Grafik yang menggambarkan kondisi *Total Asset Turnover* (TATO) sub sektor pulp & kertas 2016-2020 sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Gambar 4.2

Berdasarkan Gambar 4.2 dapat diketahui kondisi TATO pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata penelitian yaitu sebesar 0,65 kali. Rata-rata DER pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2016, 2018, dan 2020. Sedangkan rata-rata TATO yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2017, dan 2019. Perusahaan yang memiliki TATO tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang tinggi, artinya perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Adapun perusahaan yang memiliki TATO diatas rata-rata penelitian yaitu perusahaan ALDO, FASW, KDSI, dan SPMA

3. Return on Asset (ROA)

Berikut ini adalah data *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 4.4 *Return on Asset* (ROA) Sub Sektor Pulp & Kertas

No	KODE	<i>Return on Asset</i> (%)					Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	6,80	5,35	5,47	6,27	4,85	5,74
2	FASW	8,39	3,16	8,42	7,34	4,03	6,26
3	INKP	1,42	3,77	5,92	2,75	4,49	3,67
4	INRU	10,80	-0,20	0,11	-0,50	3,03	2,77
5	KDSI	2,55	3,16	4,02	3,87	3,72	3,46
6	SPMA	3,19	2,71	1,50	4,32	3,48	3,03
7	TKIM	0,43	0,87	8,45	4,97	6,40	4,22
Rata- rata per Tahun		4,79	2,71	4,83	4,21	4,28	4,16
<i>Max</i>		10,80	5,35	8,45	7,34	6,40	6,26
<i>Min</i>		0,43	-0,20	0,11	-0,50	3,03	2,77
<i>Std. Deviation</i>		3,89	1,79	3,20	2,41	1,11	1,34

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2021)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan ROA pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata perusahaan yaitu sebesar 4,16 %. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata perusahaan yaitu INKP, INRU, KDSI, dan SPMA. Nilai rata-rata terendah (Minimum) ROA pada perusahaan INRU dengan nilai sebesar 2,77%. Artinya perusahaan tidak mampu memaksimalkan aktiva yang dimilikinya dalam menghasilkan laba. Sehingga perusahaan INRU mempunyai kinerja terburuk dibandingkan perusahaan lain. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata perusahaan yaitu ALDO, FASW, dan TKIM. Nilai rata-rata tertinggi (*Maximum*) pada perusahaan FASW dengan nilai sebesar 6,26%. Artinya perusahaan FASW mampu memaksimalkan aktiva yang dimilikinya dalam menghasilkan laba, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut efektif dan efisien dalam menghasilkan laba. Adapun nilai rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 1,34%.

Pada tahun 2016 nilai rata-rata ROA yaitu sebesar 4,79 % dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata pertahun yaitu INKP, KDSI, SPMA dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, FASW, dan INRU memiliki nilai ROA diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) yang memiliki nilai ROA tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 10,80 %, sedangkan perusahaan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) memiliki nilai ROA terendah (*Minimum*) yaitu sebesar 0,43 %. Adapun nilai standar deviasi variabel ROA pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,89%.

Pada tahun 2017 nilai rata-rata ROA yaitu sebesar 2,71 % dan terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata pertahun yaitu INRU dan TKIM. Sedangkan perusahann ALDO, FASW, INKP, KDSI, dan SPMA memiliki nilai ROA diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) yang memiliki nilai ROA tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 5,35 %, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai ROA terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -0,20 %. Adapun nilai standar deviasi variabel ROA pada tahun 2017 yaitu sebesar 1,79%.

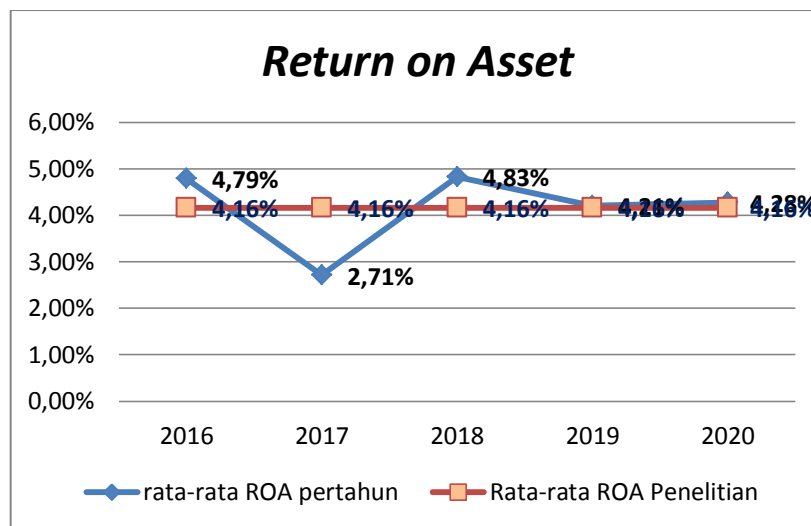
Pada tahun 2018 nilai rata-rata ROA yaitu sebesar 4,83 % dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata pertahun yaitu INRU, KDSI, dan SPMA. Sedangkan perusahaan ALDO, FASW, INKP, dan TKIM memiliki nilai ROA diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) yang memiliki nilai ROA tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 8,45 %, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai ROA terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 0,11 %. Adapun nilai standar deviasi variabel ROA pada tahun 2018 yaitu sebesar 3,20%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata ROA yaitu sebesar 4,21 % dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata pertahun yaitu INKP, INRU, dan KDSI. Sedangkan perusahaan ALDO, FASW, SPMA, dan TKIM memiliki nilai ROA diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai ROA tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 7,34 %, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai ROA terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -0,50 %. Adapun nilai standar deviasi variabel ROA pada tahun 2019 yaitu sebesar 2,41%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata ROA yaitu sebesar 4,28 % dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW, INRU, KDSI, dan SPMA. Sedangkan perusahaan ALDO, INKP, dan TKIM memiliki nilai ROA diatas rata-rata pertahun.

Perusahaan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) yang memiliki nilai ROA tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 6,40 %, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai ROA terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 3,03 %. Adapun nilai standar deviasi variabel ROA pada tahun 2020 yaitu sebesar 1,11%.

Adapun Grafik yang menggambarkan kondisi *Return on Asset* (ROA) sub sektor pulp & kertas 2016-2020 sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Gambar 4.3

Berdasarkan Gambar 4.3 dapat diketahui kondisi ROA pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata penelitian yaitu sebesar 4,16 %. Rata-rata ROA pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2016, 2018, 2019 dan 2020. Sedangkan rata-rata ROA yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2017. Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Adapun perusahaan yang memiliki ROA diatas rata-rata penelitian yaitu perusahaan ALDO, FASW, dan TKIM.

4. *Earning Per Share* (EPS)

Berikut ini adalah data *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 4.5 *Earning Per Share* (EPS) Sub Sektor Pulp & Kertas

No	KODE	<i>Earning Per Share</i> (Rp)					Rata-Rata
		2016	2017	2018	2019	2020	Perusahaan
1	ALDO	48,94	45,07	50,05	52,72	41,29	47,61
2	FASW	277,11	115,56	350,04	-325,38	92,29	101,92
3	INKP	17,75	52,56	94,36	43,51	52,54	52,14
4	INRU	25,33	-61,92	325,44	-7,86	-6,78	54,84
5	KDSI	72,26	98,90	131,61	132,08	112,25	109,41
6	SPMA	32,75	28,20	15,36	45,66	39,55	32,31
7	TKIM	35,74	72,16	79,63	48,98	54,05	58,11
Rata- rata per Tahun		72,83	50,07	149,49	-1,47	55,02	65,19
<i>Max</i>		277,11	115,56	350,04	132,08	112,25	109,41
<i>Min</i>		17,75	-61,92	15,36	-325,38	-6,78	32,31
<i>Std. Deviation</i>		91,80	58,04	133,72	148,61	38,55	28,93

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2021)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan EPS pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata perusahaan yaitu sebesar Rp.65,19. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata perusahaan yaitu ALDO, INKP, INRU, SPMA, dan TKIM. Nilai rata-rata terendah (*Minimum*) EPS pada perusahaan SPMA dengan nilai sebesar Rp.32,31. Artinya Perusahaan SPMA mempunyai nilai rata-rata EPS yang rendah dibandingkan dengan perusahaan lain, semakin rendah EPS semakin tidak baik karena dapat memberikan tingkat *return* yang rendah juga, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata perusahaan yaitu FASW, dan KDSI. Nilai rata-rata tertinggi (*Maximum*) pada perusahaan KDSI dengan nilai sebesar Rp.109,41. Artinya perusahaan KDSI baik, karena laba perusahaan terus meningkat, semakin tinggi EPS akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan karena dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi kepada pemegang saham. Sehingga dapat dikatakan perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Adapun nilai rata-rata standar deviasi yaitu sebesar Rp.28,93.

Pada tahun 2016 nilai rata-rata EPS yaitu sebesar Rp.72,83 dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai EPS dibawah rata-rata

pertahun yaitu ALDO, INKP, INRU, KDSI, SPMA dan TKIM. Sedangkan perusahaan FASW memiliki nilai EPS diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai EPS tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar Rp.277,11, sehingga dapat dikatakan perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Sedangkan perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) memiliki nilai EPS terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar Rp.17,75. Adapun nilai standar deviasi variabel EPS pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp.91,80.

Pada tahun 2017 nilai rata-rata EPS yaitu sebesar Rp.50,07 dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai EPS dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INRU dan SPMA. Sedangkan perusahaann FASW, INKP, KDSI, dan TKIM memiliki nilai EPS diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai EPS tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar Rp.115,56, sehingga dapat dikatakan perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai EPS terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar Rp.(61,92). Adapun nilai standar deviasi variabel EPS pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp.58,04.

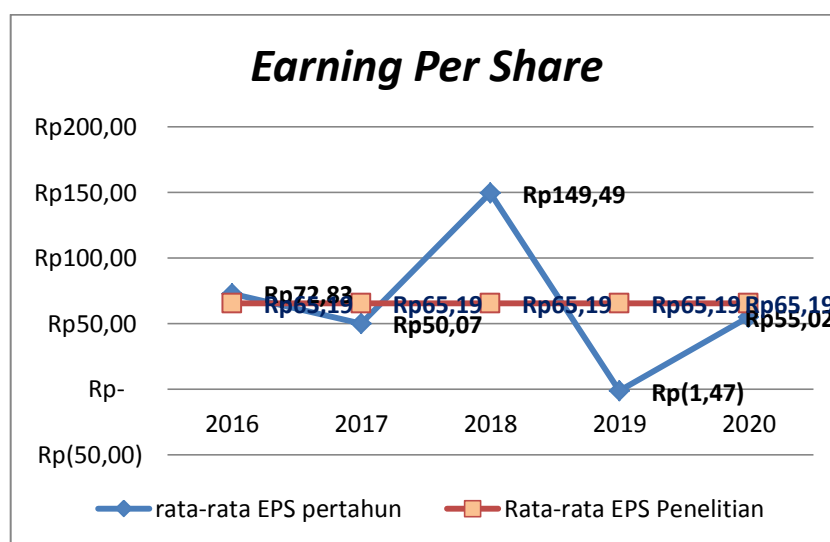
Pada tahun 2018 nilai rata-rata EPS yaitu sebesar Rp.149,49 dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai EPS dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, KDSI, SPMA, dan TKIM. Sedangkan perusahaan FASW, dan INRU memiliki nilai EPS diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai EPS tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar Rp.350,04, sedangkan perusahaan PT Suparma Tbk (SPMA) memiliki nilai EPS terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar Rp.15,36. Adapun nilai standar deviasi variabel EPS pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp.133,72.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata EPS yaitu sebesar Rp.(1,47) dan terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai EPS dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW dan INRU. Sedangkan perusahaan ALDO, INKP, KDSI, SPMA, dan TKIM memiliki nilai EPS diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) yang memiliki nilai EPS tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar Rp.132,08, sedangkan perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) memiliki nilai EPS terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar Rp.(325,38). Adapun nilai standar deviasi variabel EPS pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp.148,61.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata EPS yaitu sebesar Rp.55,02 dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai EPS dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, INRU, SPMA, dan TKIM. Sedangkan

perusahaan FASW, dan KDSI memiliki nilai EPS diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) yang memiliki nilai EPS tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar Rp.112,25, sehingga dapat dikatakan perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai EPS terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar Rp.(6,78). Adapun nilai standar deviasi variabel EPS pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp.38,55.

Adapun Grafik yang menggambarkan kondisi *Earning Per Share* (EPS) sub sektor pulp & kertas 2016-2020 sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Gambar 4.4

Berdasarkan Gambar 4.4 dapat diketahui kondisi EPS pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata penelitian yaitu sebesar Rp.65,19. Rata-rata EPS pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2016, 2018, 2019 dan 2020. Sedangkan rata-rata EPS yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2017. Perusahaan yang memiliki EPS tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Adapun perusahaan yang memiliki EPS diatas rata-rata penelitian yaitu perusahaan FASW, dan KDSI.

5. Stock Return

Berikut ini adalah data *Stock Return* pada perusahaan sub sektor pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 4.6 *Stock Return* Sub Sektor Pulp & Kertas (dalam persentase)

No	KODE	<i>Stock Return</i>					Rata-Rata
		2016	2017	2018	2019	2020	Perusahaan
1	ALDO	5,93	-16,08	14,17	-44,23	3,14	-7,41
2	FASW	133,20	85,94	49,28	0,32	-14,38	50,87
3	INKP	24,68	325,38	314,08	-62,68	38,61	128,01
4	INRU	28,57	-16,67	110,00	34,92	5,88	32,54
5	KDSI	31,00	52,00	113,82	33,33	-46,54	36,72
6	SPMA	65,42	24,29	9,09	45,00	-18,39	25,08
7	TKIM	39,87	264,18	464,55	-23,41	-42,65	140,51
Rata- rata per Tahun		46,95	102,72	153,56	-2,39	-10,61	58,04
<i>Max</i>		133,20	325,38	464,55	45,00	38,61	140,51
<i>Min</i>		5,93	-16,67	9,09	-62,68	-46,54	-7,41
<i>Std. Deviation</i>		42,03	137,24	171,82	42,32	29,65	55,11

Sumber data : www.idx.co.id (data diolah,2021)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa rata-rata *stock return* perusahaan pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata perusahaan yaitu sebesar 58,04 %. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata perusahaan yaitu ALDO, FASW, INRU, KDSI, dan SPMA. Nilai rata-rata terendah (*Minimum*) *stock return* pada perusahaan ALDO dengan nilai sebesar -7,41%. Terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata perusahaan yaitu INKP, dan TKIM. Nilai rata-rata tertinggi (*Maximum*) pada perusahaan TKIM dengan nilai sebesar 140,51%. Adapun nilai rata-rata standar deviasi yaitu sebesar 55,11%.

Pada tahun 2016 nilai rata-rata *stock return* yaitu sebesar 46,95 % dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *stock return* dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, INRU, KDSI, dan TKIM. Sedangkan perusahaan FASW dan SPMA memiliki nilai *stock return* diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) yang memiliki nilai *stock return* tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 133,20 %, sedangkan perusahaan PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) memiliki nilai *stock return* terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 5,93 %. Adapun nilai standar deviasi *return* pada tahun 2016 yaitu sebesar 42,03%.

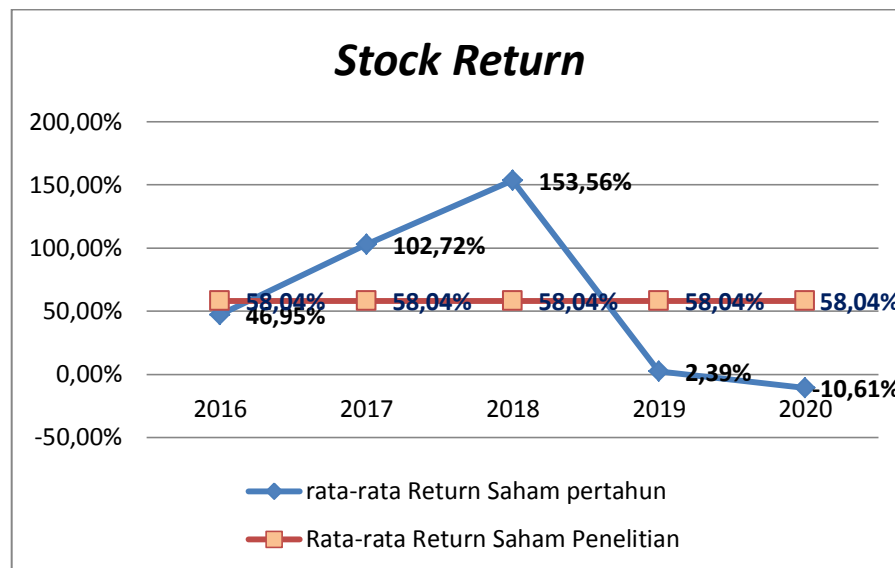
Pada tahun 2017 nilai rata-rata *stock return* yaitu sebesar 102,72 % dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *stock return* dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, FASW, INRU, KDSI dan SPMA. Sedangkan perusahaann INKP dan TKIM memiliki nilai *stock return* diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) yang memiliki nilai *stock return* tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 325,38 %, sedangkan perusahaan PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) memiliki nilai *stock return* terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -16,67 %. Adapun nilai standar deviasi *return* pada tahun 2017 yaitu sebesar 137,24%.

Pada tahun 2018 nilai rata-rata *stock return* yaitu sebesar 153,56 % dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *stock return* dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, FASW, INRU, KDSI, dan SPMA. Sedangkan perusahaan INKP dan TKIM memiliki nilai *stock return* diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) yang memiliki nilai *stock return* tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 464,55 %, sedangkan perusahaan PT Suparma Tbk (SPMA) memiliki nilai *stock return* terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar 9,09 %. Adapun nilai standar deviasi *return* pada tahun 2018 yaitu sebesar 171,82%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata *stock return* yaitu sebesar -2,39 % dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai *stock return* dibawah rata-rata pertahun yaitu ALDO, INKP, dan TKIM. Sedangkan perusahaan FASW, INRU, KDSI, dan SPMA memiliki nilai *stock return* diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Suparma Tbk (SPMA) yang memiliki nilai *stock return* tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 45 %, sedangkan perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) memiliki nilai *stock return* terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -62,68 %. Adapun nilai standar deviasi *return* pada tahun 2019 yaitu sebesar 42,32%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata *stock return* yaitu sebesar -10,61 % dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai *stock return* dibawah rata-rata pertahun yaitu FASW, KDSI, SPMA, dan TKIM. Sedangkan perusahaan ALDO, INKP, dan INRU memiliki nilai *stock return* diatas rata-rata pertahun. Perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) yang memiliki nilai *stock return* tertinggi (*Maximum*) yaitu sebesar 38,61 %, sedangkan perusahaan PT Kedawung setia industrial Tbk (KDSI) memiliki nilai *stock return* terendah (*Minimum*) yaitu Sebesar -46,54 %. Adapun nilai standar deviasi *return* pada tahun 2020 yaitu sebesar 29,65%.

Adapun Grafik yang menggambarkan kondisi *Stock return* sub sektor pulp & kertas 2016-2020 sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Gambar 4.5

Berdasarkan Gambar 4.5 dapat diketahui kondisi *stock return* pada perusahaan sub sektor pulp & kertas periode 2016-2020 terus mengalami perubahan. Adapun rata-rata penelitian yaitu sebesar 58,04 %. Rata-rata *stock return* pertahun yang lebih tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2017, dan 2018. Sedangkan rata-rata *stock return* yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2016, 2019, dan 2020. Perusahaan yang memiliki *stock return* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan keuntungan atau *capital gain* dengan perusahaan yang memiliki rata-rata *return* positif. Sementara, perusahaan yang memiliki *return* negatif berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan atau mendapatkan *capital loss*. Adapun perusahaan yang memiliki *stock return* diatas rata-rata penelitian yaitu perusahaan INKP dan TKIM.

4.2 Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis data panel, karena data dalam penelitian ini merupakan data panel yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Dalam penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* terhadap *Stock return* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia (Sub Sektor Pulp & kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020). Berikut ini data sampel variabel *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* dan

Stock return pada 7 perusahaan Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.7 Sampel Variabel *Debt to Asset Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Stock Return* pada 7 Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2016-2020.

EMITEN	TAHUN	RATA-RATA STOCK RETURN (%)	DER (%)	TATO (dalam kali)	ROA (%)	EPS (RP)
ALDO	2016	5,93	100	1,25	6,80	48,94
	2017	-16,08	105	1,12	5,35	45,07
	2018	14,17	97	1,17	5,47	50,05
	2019	-44,23	73	0,90	6,27	52,72
	2020	3,14	62	1,85	4,85	41,29
FASW	2016	133,20	909	0,56	8,39	277,11
	2017	85,94	190	0,54	3,16	115,56
	2018	49,28	159	0,72	8,42	350,04
	2019	0,32	144	0,58	7,34	-325,38
	2020	-14,38	152	0,51	4,03	92,29
INKP	2016	24,68	152	0,30	1,42	17,75
	2017	325,38	137	0,30	3,77	52,56
	2018	314,08	136	0,29	5,92	94,36
	2019	-62,68	-118	0,28	2,75	43,51
	2020	38,61	93	0,27	4,49	52,54
INRU	2016	28,57	103	0,23	10,80	25,33
	2017	-16,67	116	0,23	-0,02	-61,92
	2018	110	238	0,21	0,11	325,44
	2019	34,92	21	0,03	-0,05	-7,86
	2020	5,88	228	0,21	3,03	-6,78
KDSI	2016	31	183	1,26	2,55	72,26
	2017	52	178	1,30	3,16	98,90
	2018	113,82	146	1,34	4,02	131,61
	2019	33,33	128	1,23	3,87	132,08
	2020	-46,54	90	1,15	3,72	112,25

SPMA	2016	65,42	160	0,65	3,19	32,75
	2017	24,29	91	0,69	2,71	28,20
	2018	9,09	80	0,78	1,50	15,36
	2019	45	65	0,84	4,32	45,66
	2020	-18,39	65	0,74	3,48	39,55
TKIM	2016	39,87	185	0,29	0,43	35,74
	2017	264,18	159	0,30	0,87	72,16
	2018	464,55	137	0,28	8,45	79,63
	2019	-23,41	123	0,27	4,97	48,98
	2020	-42,65	101	0,21	6,40	54,05

4.2.1 Uji Model Data Panel

Uji model data panel dilakukan untuk memilih antara model common effect, fixed effect atau random effect. Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yaitu uji chow, uji hausman dan uji langrange multiplier.

1. Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan model fixed effect atau random effect yang paling tepat dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common effect* model atau OLS

H_1 : *Fixed effect* model

Dalam uji chow apabila nilai probabilitas $< \alpha$ 5%, maka model fixed effect yang dipilih (tolak H_0). Sebaliknya apabila nilai probabilitas $> \alpha$ 5%, maka *common effect* yang dipilih (tolak H_1). Berikut ini adalah hasil uji chow:

Tabel 4.8 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.732678	(6,24)	0.6281
Cross-section Chi-square	5.886886	6	0.4360

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan tabel 4.8, menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *cross section fixed* $> 0,05$ yaitu sebesar 0.6281. Sehingga untuk uji chow dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *common effect model* (tolak H_1).

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian statistic untuk memilih apakah model *fixxed effect* atau *random effect* yang paling tepat untuk digunakan.

Hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Dalam uji Hausman apabila nilai probabilitas $< \alpha$ 5%, maka model *fixed effect* yang dipilih (tolak H_0). Sebaliknya apabila nilai probabilitas $> \alpha$ 5% maka *random effect* yang dipilih atau (tolak H_1). Berikut ini hasil uji hausman :

Tabel 4.9 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	1.996327	4	0.7364

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section random* $> 0,05$ yaitu sebesar 0,7364. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *random effect model* (tolak H_1).

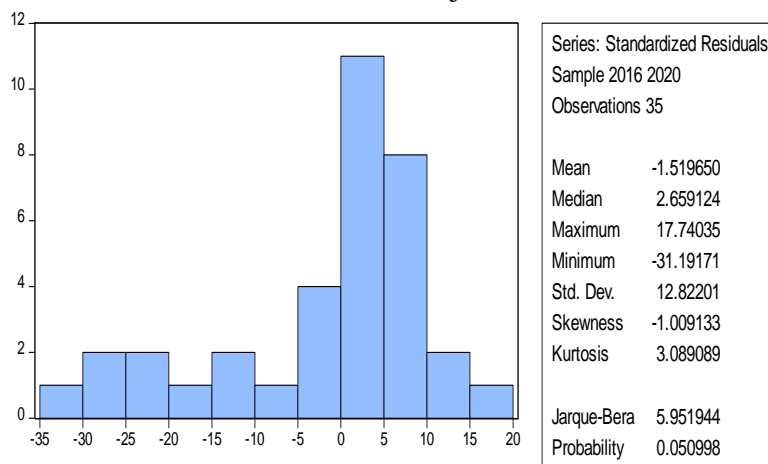
4.2.2 Uji Asumsi Klasik Data Panel

Hasil uji data panel menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan pada penelitian ini yaitu *Common efek model*. Uji asumsi klasik yang dipakai hanya yaitu Uji Normalitas, Uji Heterokedasitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi.

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 memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ dibawah ini uji normalitas:

Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas



(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan output tabel 4.10, diketahui bahwa nilai probability sebesar 0.050998 karena nilai probability lebih besar dari 0.05 ($0.050998 > 0,05$) maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan Uji *Durbin – Watson* (DW test). Uji autokorelasi pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi data panel ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan $t-1$. Apabila nilai $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 4.11 Hasil Uji *Durbin Watson* / Autokorelasi

R-squared	0.860583	Mean dependent var	-7.156298
Adjusted R-squared	0.841995	S.D. dependent var	34.83729
S.E. of regression	13.74841	Sum squared resid	5670.563
F-statistic	46.29563	Durbin-Watson stat	1.777949
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan *output* tabel 4.11, diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1.777949 dan dengan melihat tabel DW, dengan jumlah variable 4

($k=4$) dan jumlah observasi = 35 ($n=35$) maka diperoleh nilai DU sebesar 1.7259 Jadi $4-DU = 2.2741$. Sehingga $DU < DW < 4-DU$ atau $1.7259 < 1.777949 < 2.2741$. Karena nilai DW berada di antara DU dan $4-DU$ maka artinya tidak terjadi autokorelasi.

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, dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai signifikansi $> 0,05$. Berikut merupakan uji heterokedastisitas:

Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID01)
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 02/13/22 Time: 19:05
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.019823	0.031688	0.625566	0.5363
TATO	-0.897672	1.427520	-0.628833	0.5342
ROA	0.350853	1.313675	0.267077	0.7912
EPS	-0.164588	0.864275	-0.190435	0.8503
C	3.884964	3.468780	1.119980	0.2716

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan *output* tabel 4.12, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas semua variabel independen lebih dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi diatas.

4. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas. Rule of Thumb dari metode ini adalah jika koefisien korelasi cukup tinggi diatas 0.8 maka ada multikolinieritas dalam model. Adapun hasil pengolahan data uji multikolinieritas sebagai berikut :

Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	TATO	ROA	EPS
DER	1.000000	-0.115066	0.124553	0.070432
TATO	-0.115066	1.000000	0.363981	-0.377868
ROA	0.124553	0.363981	1.000000	0.187759
EPS	0.070432	-0.377868	0.187759	1.000000

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan *output* tabel 4.13, dapat diketahui bahwa nilai korelasi antar variabel independen tidak ada yang lebih dari 0,8. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas pada model regresi ini.

4.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis

1. Uji t (Secara Parsial)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikan $< 0,05$, maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap *Stock Return*.

Tabel 4.14 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.554144	0.040869	13.55914	0.0000
TATO	7.583367	2.656832	2.854289	0.0077
ROA	-6.578818	2.073318	-3.173088	0.0035
EPS	3.001364	1.641941	1.827937	0.0775
C	-11.61637	7.331048	-1.584544	0.1236

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews 10*, tahun 2021)

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

H_1 : Diduga *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016–2020.

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh hasil estimasi variable *Debt to Equity Ratio* dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 0.554144 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai probabilitas uji t ($0.0000 < 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak.

2. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Stock Return*.

H_2 : Diduga *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020.

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh hasil estimasi variabel *Total Asset Turnover* dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 7.583367 dan nilai probabilitas sebesar 0.0077. Nilai probabilitas uji t ($0.0077 < 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima.

3. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Stock Return*.

H_3 : Diduga *Return on Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020.

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh hasil estimasi variabel *Return on Asset* dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar 6.578818 dan nilai probabilitas sebesar 0.0035. Nilai probabilitas uji t ($0.0035 < 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

4. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return*.

H_4 : Diduga *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020.

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh hasil estimasi variabel *Earning Per Share* dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 3.001364 dan nilai probabilitas sebesar 0.0775 . Nilai probabilitas uji t ($0.0775 > 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak.

2. Uji F (Secara Simultan)

Uji F atau uji koefisien secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan atau bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini apakah variabel independen yaitu, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Stock Return*. Variabel independen dikatakan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen jika nilai probabilitas (F-statistic) $< 0,05$

Tabel 4.15 Hasil Uji F

R-squared	0.860583	Mean dependent var	-7.156298
Adjusted R-squared	0.841995	S.D. dependent var	34.83729
S.E. of regression	13.74841	Sum squared resid	5670.563
F-statistic	46.29563	Durbin-Watson stat	1.777949
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

H_5 : Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *stock return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020.

Berdasarkan tabel 4.15 diperoleh hasil uji koefisien regresi secara simultan sebesar 46.29563 dengan signifikan dibawah 0,05 yaitu 0.000000, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return* pada perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2020. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_6 diterima.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. 16
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.860583	Mean dependent var	-7.156298
Adjusted R-squared	0.841995	S.D. dependent var	34.83729
S.E. of regression	13.74841	Sum squared resid	5670.563
F-statistic	46.29563	Durbin-Watson stat	1.777949
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 10, tahun 2021)

Berdasarkan output dari *common effect model* diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.860583, hasil menunjukkan bahwa variasi *stock return* dapat dijelaskan oleh nilai *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* sebesar 86,05%, sedangkan sisanya 13.95% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini. Nilai r-square sebesar 0.860583 termasuk kedalam kategori kuat dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki korelasi yang kuat terhadap *stock return*. nilai dari *Adjusted R-squared* sebesar 0.841995, ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *Return*

On Equity, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* sebesar 84,19%, sedangkan sisanya 15,81% dipengaruhi oleh variabel lain. *Adjusted R-squared* digunakan dalam penelitian yang menggunakan lebih dari satu variabel independen, dimana penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel.

4.3 Hasil Uji Regresi Data Panel

4.3.1 Regresi Data Panel DER, TATO, ROA dan EPS Terhadap *Stock Return* pada Perusahaan ALDO, FASW, INKP, INRU, KDSI, SPMA dan TKIM periode 2016-2020

Penelitian ini dilakukan dengan uji analisis regresi data panel untuk mengetahui hubungan satu arah atau pengaruh dari *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* terhadap *Stock Return*. Berdasarkan uji model data panel yang telah dilakukan, estimasi model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model*. Berikut ini adalah output dari *Common Effect Model*:

Tabel 4.17 Hasil Uji Data Panel

Dependent Variable: RETURN
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 02/13/22 Time: 19:14
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.554144	0.040869	13.55914	0.0000
TATO	7.583367	2.656832	2.854289	0.0077
ROA	-6.578818	2.073318	-3.173088	0.0035
EPS	3.001364	1.641941	1.827937	0.0775
C	-11.61637	7.331048	-1.584544	0.1236

(Sumber: Data diolah dengan *Eviews 10*, tahun 2021)

Dari data perusahaan ALDO, FASW, INKP, INRU, KDSI, SPMA dan TKIM hasil pengolahan data panel dengan menggunakan metode *Common Effect Model* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$SR = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 TATO - \beta_3 ROA + \beta_4 EPS + \text{eit}$$

$$\text{Stock Return} = -11.61637 + 0.554144 (\text{DER}) + 7.583367 (\text{TATO}) - 6.578818 (\text{ROA}) + 3.001364 (\text{EPS})$$

Model tersebut menunjukkan bahwa untuk *Stock Return* 7 perusahaan Sektor Pulp & Kertas ini akan meningkat seiring dengan

peningkatan pada *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) turun akan mengakibatkan *Stock Return* juga turun.

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa nilai konstanta sebesar -11.61637 artinya jika *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* nilainya 0, maka *Stock Return* mengalami peningkatan sebesar 11.61637.

Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai positif yaitu sebesar 0.554144 artinya setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar satu persen, maka *Stock Return* akan mengalami peningkatan sebesar 0.554144 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Hal ini berarti apabila *Debt to Equity Ratio* bertambah 1% maka *Stock Return* akan naik sebesar 0.554144%

Nilai koefisien regresi variabel *Total Asset Turnover* (TATO) bernilai positif yaitu sebesar 7.583367 artinya setiap peningkatan *Total Asset Turnover* sebesar satu kali, maka *Stock Return* akan mengalami peningkatan sebesar 7.583367 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Hal ini berarti apabila *Total Asset Turnover* bertambah 1 kali maka *Stock Return* akan naik sebesar 7.583367 kali.

Nilai koefisien regresi variabel *Return on Asset* (ROA) bernilai negative yaitu sebesar - 6.578818 artinya setiap peningkatan *Return On Asset* sebesar satu persen, maka *Stock Return* akan mengalami penurunan sebesar 6.578818 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Hal ini berarti apabila *Return on Asset* menurun 1% maka *Stock Return* akan turun sebesar 6.578818%.

Nilai koefisien regresi variabel *Earning Per Share* (EPS) bernilai positif yaitu sebesar 3.001364 artinya setiap peningkatan *Earning Per Share* sebesar satu rupiah, maka *Stock Return* akan mengalami peningkatan sebesar 3.001364 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Hal ini berarti apabila *Earning Per Share* bertambah Rp.1 maka *Stock Return* akan naik sebesar Rp. 3.001364.

4.3.2. Model Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel 4.16 dapat dilihat hasil ringkasan model penelitian yang menunjukkan bahwa berdasarkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.841995, ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* sebesar 84,19%, sedangkan sisanya 15,81% dipengaruhi oleh variabel lain. *Adjusted R-squared* digunakan dalam penelitian yang menggunakan lebih dari satu

variabel independen, dimana penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Stock Return*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient* variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.554144 dengan nilai probabilitas dibawah 0,05 yaitu sebesar 0.0000 ($0.0000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt to Asset Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock return* sehingga hipotesis 1 ditolak.

Susilawati dan Turyanto (2011), menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh hampir pasti akan memerlukan sumber pendanaan untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Penggunaan hutang yang makin banyak, dicerminkan oleh DER yang makin besar sehingga pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba persaham yang lebih besar. Jika laba persaham meningkat, maka akan mengakibatkan harga saham atau *stock return* meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Purwitajati (2016), Setiyono (2016), Handayati (2018), Anissa (2015), yang menunjukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *stock return*.

4.4.2 Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Stock Return*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient* variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 7.583367 dengan nilai probabilitas dibawah 0.05 yaitu sebesar 0.0077 ($0.0077 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis 2 diterima.

Menurut Brigham dan Weston (2010, 139) *Total Asset Turnover* adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya berupa aset. *Total Asset Turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Mardani (2018), Meyfi (2014), Efan (2020), yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

4.4.3 Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Stock Return*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient* variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar -6.578818 dengan nilai probabilitas dibawah 0.05 yaitu sebesar 0.0035 ($0.0035 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Stock return*. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis 3 ditolak.

Menurut Ali arifin (2004, 78), *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan asset. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham tersebut. ROA merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk kebutuhan investasi karena memberikan dasar kuantitatif untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik melalui ROA yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan membuat harga saham meningkat dan *stock return* juga meningkat.

Menurut Arista (2012, 68), *Return on Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perolehan laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi. Sehingga dengan perolehan laba yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, *Return on Asset* yang tinggi akan meningkatkan *stock return*. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba. Dengan meningkatnya nilai ROA maka profitabilitas perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Zuliyana (2018), Mauli (2019), Minalti (2018), yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

4.4.4 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Stock Return*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient* variabel *Earning Per Share* (EPS) sebesar 3.001364 dengan nilai probabilitas diatas 0.05 yaitu sebesar 0.0775 ($0.0775 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang

menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis 4 ditolak.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam buku Widodo (2007, 39), *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham *Earning Per Share* (EPS) karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. Namun sebaliknya jika EPS semakin kecil maka kemungkinan semakin kecil pula laba yang dibagikan kepada para investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh rahmawati (2017), Sinambela (2015), Putra (2016), yang menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

4.4.5 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return*

Berdasarkan hasil uji F, menunjukkan nilai probabilitas (F-statistic) dibawah 0,05 yaitu 0.000000 ($0.000000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*, sehingga hipotesis 5 diterima.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia (Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020)”. Adapun kesimpulan yang diambil oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient variable coefficient* variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.554144 dengan signifikan 0.0000 ($0.0000 < 0.05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Maka hipotesis 1 ditolak.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient* variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 7.583367 dengan signifikan $0.0077 < 0.05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Maka hipotesis 2 diterima.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient* variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar -6.578818 dengan signifikansi $0.0035 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Maka hipotesis 3 ditolak.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil *coefficient variable* *Earning Per Share* (EPS) sebesar 3.001364 dengan signifikansi $0.0775 > 0.05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Maka hipotesis 4 ditolak.

5. Berdasarkan hasil uji F, menunjukkan nilai (F-statistic) sebesar 46.29563 dengan signifikansi $0.000000 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return* pada perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016–2020. Maka hipotesis 5 diterima.
6. Nilai Koefisien Determinasi (R^2) yaitu sebesar 0.860583, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 86,05%. Sedangkan sisanya sebesar 13,95% dipengaruhi oleh variabel independen lain.

6.2 Saran

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

- 1) Bagi perusahaan sebaiknya perlu meningkatkan kinerja keuangan agar kondisi keuangan perusahaan tetap berjalan dengan baik. Jika rasio-rasio keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik maka banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan akan diikuti dengan meningkatnya *stock return*.
- 2) Bagi investor maupun calon investor yang ingin melakukan suatu investasi, dapat mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu agar investor dapat mengetahui layak atau tidaknya suatu perusahaan, menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang dipilih sehingga investor tidak mengalami kerugian. Dalam penelitian ini rasio yang dijadikan pertimbangan untuk mengukur rasio keuangan dan kinerja perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS), karena rasio tersebut terbukti memiliki pengaruh terhadap *Stock Return*.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya, dimana dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan penelitian. Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:
 - a) Peneliti hanya menggunakan beberapa rasio keuangan yakni dengan indikator DER, TATO, ROA, dan EPS. Saran untuk peneliti selanjutnya

untuk menambah variabel lain yang mempunyai pengaruh lebih besar terhadap *Stock Return* seperti indikator eksternal dan internal dan menambah variabel makroekonomi seperti, pertumbuhan ekonomi, inflasi, pendapatan nasional dan lain-lain.

- b) Dan peneliti berharap untuk peneliti selanjutnya adar dapat menambah periode penelitian dan jumlah sampel penelitian, agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Aminar Sutra Dewi, (2019), *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Stock Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Pundi, Vol.03,No.02
- Andi, (2020), *Pengaruh Current Ratio (CR), Gross Profit Margin (GPM), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018*
- Anwar Prabu Mangkunegara (2010), *Manajemen Sumber Manusia Perusahaan*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.
- Arifah Rusydina, (2017), *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Stock Return*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 6, NO 7, 2017, ISSN: 2460-0585
- Bambang Sudarsono, (2016), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Return pada Perusahaan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi(JBE), Maret 2016, Hal 30-51, ISSN: 1412-3126
- Basuki, A. T, dan Nano, p. (2017), *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E dan Houston, j (2015), *Fundamentals of financial Management. Concise Eight Edition. South Western:Cengage Learning*.
- Chaerunisa, A (2014), *Pengaruh likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Stock Return Sub Sektor Industri Kontruksi yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2014*. E-Proceeding of Management Vol. 3 NO.2 Agustus 2016. Page 1437 ISSN: 2355-9357.
- Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin, Hendy. (2012), *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat (PT Salemba Empat Patria)
- Darsono, (2014), *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Desma Nur Mutiara Senja, (2020), *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Price to Book Value (PBV), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER), terhadap Harga Saham pada Sub*

Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018

- Efan Ronaldo, (2020), *Pengaruh Kinerja Keuangan (CR,DER,ROE,TATO) dan Inflasi terhadap Stock Return pada Perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*
- Eka, (2016), *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Stock Return pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).*
- Endah Purwitajati, (2016), *Pengaruh Debt to Equity Ratio pada Stock Return dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN: 2302-8556
- Fahmi, Irham. (2012), *Analisis Kinerja Keuangan.* Bandung: Alfabeta
- Fanny Widiyanti, (2019), *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Batubara Tahun 2013-2018*
- Fitri Rahmahsari, (2019), *Pengaruh Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Inflasi dan Kurs terhadap Stock Return pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017*
- Gd Gilang Gunadi, (2015), *Pengaruh ROA,DER,EPS terhadap Stock return pada Perusahaan Food dan Beverage BEI,* E-jurnal Manajemen Unud Vol 4 No 6, 2015: 1636-1647, ISSN: 2302-8912
- Handayati, (2018), *Pengaruh EPS, DER, dan ROA Terhadap Stock Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.*
- Hartono, j. (2016), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hery.S.E.,M.Si.,RSA.,CRP (2016), *Financial Ratio for Business*
- Hilman Ardiansyah, (2018), *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Stock Return pada Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*
- Himmatuhssuhra, (2018), *Pengaruh EPS, ROE, dan TATO terhadap Stock Return pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.* eJrm Vol.7 No. 14

- Jatmiko, D. P. (2017), *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan pertama Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Jogiyanto, (2017), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Cetakan Pertama. Yogyakarta:BPPE.
- Kasmir, (2016), *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta:Prenada Media Group.
- Laporan Keuangan Tahunan diakses dari www.idx.co.id
- Laporan Keuangan Tahunan diakses dari www.finance.yahoo.com
- Laporan Keuangan Tahunan diakses dari www.sahamok.com
- Meti Zuliyana, (2018), *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Stock Return pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Akuntanika, Vol.4, No.2
- Mohamad Baktiar, (2019), *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Quick Ratio (QR), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017*Putu Ayu Nirmala Putri, (2017), *Pengaruh Kondisi Pasar Modal dan Rasio Keuangan terhadap Stock return di Bursa Efek*. ISSN: 2302-8912
- Nesa Anisa, (2015), *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Return (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Automotive and Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*.
- Niawati, (2020), *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Total Assrt Turnover dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*
- Ni Luh Lina Mariani, (2016), *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Stock return*. Jurusan Manajemen Vol.4 (2016)
- Paulina Nur Fadhillah, (2021), *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Debt to Asset Ratio (DAR), Current Ratio (CR), dan Price to Book Value (PBV) terhadap Stock Return pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019*

- Putra, (2016), *Pengaruh ROA, NPM, dan EPS Terhadap Stock Return Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode (2010-2014)*
- Relan Chayanda Putra, (2020), *Pengaruh Current Ratio (CR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018*
- Rohmat (2016), *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Stock Return pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014*. Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Universitas Pakuan Vol. 1, No. 1, 2017.
- Shafera Nur Hidayati, (2019), *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Total Asset Turnover (TATO), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Stock Return pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017*
- Sifa Haifa, (2019), *Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Receivable Turnover (TATO), Asset Growth, Inflasi, dan Kurs terhadap Stock Return pada perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*
- Siti Ayupah, (2019), *Pengaruh Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Current Ratio (CR) dan Deb To Equity Ratio (DER) terhadap Stock Return pada Perusahaan Hotel*
- Sugiyono, (2017), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Sugiyono, (2018), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Tandelilin, E, (2017), *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Kelima. Yogyakarta: Kanisius.
- Van Horne, j and Wachowicz, j (2013), *Fundamentals of Financial Management, New Jersey: Prentice Hall*.
- Widarjono, A (2017). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonosia.

Yanti Lubis, (2020), *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019*

Zulfikar, (2016), *Pengantar Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.

DAFTAR RIWAYAR HIDUP

Yang Bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Desfika Riyani
Alamat Rumah : Jl. Industri Kp. Sireum Kilang Rt 04 / Rw 04 Desa
Tarikolot Kec. Citeureup Kab. Bogor
Tempat dan Tanggal Lahir : Lampung Selatan, 05 Desember 1999
Umur : 22 tahun
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN Karang Asem 01
• SMP : SMP Al – Inayah
• SMA : SMA Negeri 1 Citeureup
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan
Email : desfikariyani11@gmail.com

Bogor, 31 Maret 2022

(Desfika Riyani)

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Sampel Perusahaan

Perusahaan Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Saham	Nama perusahaan
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
4	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
5	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
6	SPMA	Suparma Tbk
7	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Lampiran 2 : Data Stock Return

NO	KODE	STOCK RETURN %					Rata-rata perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ALDO	5,93%	-16,08%	14,17%	-44,23%	3,14%	-7,41%
2	FASW	133,20%	85,94%	49,28%	0,32%	-14,38%	50,87%
3	INKP	24,68%	325,38%	314,08%	-62,68%	38,61%	128,01%
4	INRU	28,57%	-16,67%	110,00%	34,92%	5,88%	32,54%
5	KDSI	31,00%	52,00%	113,82%	33,33%	-46,54%	36,72%
6	SPMA	65,42%	24,29%	9,09%	45,00%	-18,39%	25,08%
7	TKIM	39,87%	264,18%	464,55%	-23,41%	-42,65%	140,51%
Rata-rata pertahun		46,95%	102,72%	153,56%	-2,39%	-10,61%	58,04%

Lampiran 3: Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

PERUSAHAAN	TAHUN	DEBT	EQUITY	DER
ALDO	2016	Rp 197.997.884.720	Rp 197.794.577.263	100%
	2017	Rp 237.343.439.033	Rp 226.204.393.193	105%
	2018	Rp 247.658.000.000	Rp 256.001.000.000	97%
	2019	Rp 389.386.380.000	Rp 533.406.000.000	73%
	2020	(Rp 357.697.840.000)	Rp 576.932.000.000	-62%
FASW	2016	Rp 5.110.922.632.940	Rp 562.300.049.811	909%
	2017	Rp 5.928.140.000.000	Rp 3.122.540.000.000	190%
	2018	Rp 6.320.345.000.000	Rp 3.982.492.000.000	159%
	2019	Rp 6.484.130.000.000	Rp 4.505.380.000.000	144%
	2020	Rp 6.783.970.000.000	Rp 4.457.670.000.000	152%
INKP	2016	Rp 4.135.127.000.000	Rp 2.718.133.000.000	152%
	2017	Rp 4.416.589.000.000	Rp 3.217.647.000.000	137%
	2018	Rp 5.030.230.000.000	Rp 3.693.009.000.000	136%
	2019	(Rp 4.692.198.000.000)	Rp 3.975.268.000.000	-118%
	2020	Rp 3.978.190.000.000	Rp 4.269.725.000.000	93%
INRU	2016	Rp 165.315.000.000	Rp 160.321.000.000	103%
	2017	Rp 188.497.000.000	Rp 162.962.000.000	116%
	2018	Rp 394.445.000.000	Rp 165.733.000.000	238%
	2019	Rp 355.914.000.000	Rp 167.056.000.000	221%
	2020	Rp 322.317.000.000	Rp 141.165.000.000	228%
KDSI	2016	Rp 742.476.229.266	Rp 404.676.963.299	183%
	2017	Rp 810.076.102.500	Rp 455.828.529.911	178%
	2018	Rp 788.291.000.000	Rp 539.242.000.000	146%
	2019	Rp 777.153.000.000	Rp 604.980.000.000	128%
	2020	Rp 578.653.000.000	Rp 642.326.000.000	90%
SPMA	2016	Rp 1.317.030.841.190	Rp 822.252.602.829	160%
	2017	Rp 1.034.612.527.645	Rp 1.139.094.294.553	91%
	2018	Rp 966.925.000.000	Rp 1.203.770.000.000	80%
	2019	(Rp 882.741.000.000)	Rp 1.351.450.000.000	-65%
	2020	Rp 946.566.000.000	Rp 1.459.440.000.000	65%
TKIM	2016	Rp 1.692.089.000.000	Rp 913.533.000.000	185%
	2017	Rp 1.584.135.000.000	Rp 996.740.000.000	159%

	2018	Rp 1.694.975.000.000	Rp 1.239.877.000.000	137%
	2019	Rp 1.695.732.000.000	Rp 1.374.068.000.000	123%
	2020	Rp 1.567.878.000.000	Rp 1.545.556.000.000	101%

Lampiran 4: Perhitungan *Total Asset Turnover* (TATO)

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

(Dalam Kali)

PERUSAHAAN	TAHUN	SALES	TOTAL ASET	TATO
ALDO	2016	Rp 492.829.520.283	Rp 395.792.000.000	1,25
	2017	Rp 520.687.055.672	Rp 463.548.000.000	1,12
	2018	Rp 589.042.000.000	Rp 503.659.000.000	1,17
	2019	Rp 835.930.000.000	Rp 925.114.449.507	0,90
	2020	Rp 1.721.753.230.000	Rp 935.735.450.907	1,84
FASW	2016	Rp 4.549.364.464.233	Rp 8.182.910.000.000	0,56
	2017	Rp 4.913.030.000.000	Rp 9.050.680.000.000	0,54
	2018	Rp 7.450.946.000.000	Rp 10.302.837.000.000	0,72
	2019	Rp 6.366.820.000.000	Rp 10.989.500.000.000	0,58
	2020	Rp 5.762.970.000.000	Rp 11.241.600.000.000	0,51
INKP	2016	Rp 2.027.860.000.000	Rp 6.853.260.000.000	0,30
	2017	Rp 2.261.470.000.000	Rp 7.634.236.000.000	0,30
	2018	Rp 2.507.506.000.000	Rp 8.723.239.000.000	0,29
	2019	Rp 2.466.869.000.000	Rp 8.667.466.000.000	0,28
	2020	Rp 2.191.869.000.000	Rp 8.247.915.000.000	0,27
INRU	2016	Rp 73.849.000.000	Rp 325.636.000.000	0,23
	2017	Rp 79.247.000.000	Rp 351.459.000.000	0,23
	2018	Rp 83.610.000.000	Rp 394.259.000.000	0,21
	2019	Rp 60.794.200.000	Rp 202.647.000.000	0,30
	2020	Rp 97.432.000.000	Rp 463.482.000.000	0,21
KDSI	2016	Rp 1.450.545.637.230	Rp 1.147.153.192.565	1,26
	2017	Rp 1.640.029.471.283	Rp 1.265.900.000.000	1,30
	2018	Rp 1.780.320.000.000	Rp 1.327.530.000.000	1,34
	2019	Rp 1.706.210.000.000	Rp 1.382.130.000.000	1,23
	2020	Rp 1.404.160.000.000	Rp 1.220.980.000.000	1,15
SPMA	2016	Rp 1.406.326.032.478	Rp 2.172.880.000.000	0,65

	2017	Rp 1.525.460.000.000	Rp 2.199.280.000.000	0,69
	2018	Rp 1.695.950.000.000	Rp 2.170.700.000.000	0,78
	2019	Rp 1.877.700.000.000	Rp 2.234.200.000.000	0,84
	2020	Rp 1.780.440.000.000	Rp 2.406.010.000.000	0,74
TKIM	2016	Rp 760.836.000.000	Rp 2.605.622.000.000	0,29
	2017	Rp 782.508.000.000	Rp 2.580.875.000.000	0,30
	2018	Rp 817.443.000.000	Rp 2.934.852.000.000	0,28
	2019	Rp 827.341.000.000	Rp 3.069.800.000.000	0,27
	2020	Rp 716.089.820.000	Rp 3.113.434.000.000	0,23

Lampiran 5: Perhitungan *Return on Asset* (ROA)

$$\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

PERUSAHAAN	TAHUN	NET PROFIT ADTER TAXES	TOTAL ASET	ROA
ALDO	2016	Rp 26.918.148.873	Rp 395.792.461.983	6,80%
	2017	Rp 24.786.070.489	Rp 463.547.832.226	5,35%
	2018	Rp 27.529.135.558	Rp 503.659.000.000	5,47%
	2019	Rp 57.987.756.104	Rp 925.114.000.000	6,27%
	2020	Rp 45.421.552.420	Rp 935.735.000.000	4,85%
FASW	2016	Rp 686.638.679.721	Rp 8.182.912.444.787	8,39%
	2017	Rp 286.351.000.000	Rp 9.050.680.000.000	3,16%
	2018	Rp 867.366.000.000	Rp 10.302.837.000.000	8,42%
	2019	Rp 806.267.000.000	Rp 10.989.500.000.000	7,34%
	2020	Rp 453.038.000.000	Rp 11.241.600.000.000	4,03%
INKP	2016	Rp 97.111.000.000	Rp 6.853.260.000.000	1,42%
	2017	Rp 287.557.000.000	Rp 7.634.236.000.000	3,77%
	2018	Rp 516.268.000.000	Rp 8.723.239.000.000	5,92%
	2019	Rp 238.063.000.000	Rp 8.667.466.000.000	2,75%
	2020	Rp 370.331.000.000	Rp 8.247.915.000.000	4,49%
INRU	2016	Rp 35.178.000.000	Rp 325.636.000.000	10,80%
	2017	(Rp 86.000.000.000)	Rp 351.459.000.000	-0,20%
	2018	Rp 45.200.000.000	Rp 394.259.000.000	0,11%
	2019	(Rp 10.169.464.936)	Rp 202.264.700.000	-0,50%

	2020	Rp 14.043.000.000	Rp 463.482.000.000	3,03%
KDSI	2016	Rp 29.263.568.508	Rp 1.147.153.192.565	2,55%
	2017	Rp 40.054.021.277	Rp 1.265.904.632.411	3,16%
	2018	Rp 53.300.948.313	Rp 1.327.530.000.000	4,02%
	2019	Rp 53.491.999.572	Rp 1.382.130.000.000	3,87%
	2020	Rp 45.462.857.453	Rp 1.220.980.000.000	3,72%
SPMA	2016	Rp 69.257.725.444	Rp 2.172.875.383.582	3,19%
	2017	Rp 59.629.354.544	Rp 2.199.277.150.811	2,71%
	2018	Rp 32.478.920.300	Rp 2.170.700.000.000	1,50%
	2019	Rp 96.560.044.782	Rp 2.234.200.000.000	4,32%
	2020	Rp 83.637.178.192	Rp 2.406.010.000.000	3,48%
TKIM	2016	Rp 11.128.000.000	Rp 2.605.622.000.000	0,43%
	2017	Rp 22.466.000.000	Rp 2.580.875.000.000	0,87%
	2018	Rp 247.893.000.000	Rp 2.934.852.000.000	8,45%
	2019	Rp 152.476.000.000	Rp 3.069.800.000.000	4,97%
	2020	Rp 199.259.000.000	Rp 3.113.434.000.000	6,40%

Lampiran 6: Perhitungan *Earning Per Share* (EPS)

$$\frac{\text{Net Income}}{\text{Common Share Outstanding}}$$

PERUSAHAAN	TAHUN	NET INCOME	COMMON SHARE OUTSTANDING	EPS
ALDO	2016	Rp 26.918.148.873	550.000.000	Rp 48,94
	2017	Rp 24.786.070.489	550.000.000	Rp 45,07
	2018	Rp 27.529.135.558	550.000.000	Rp 50,05
	2019	Rp 57.987.756.104	1.100.000.000	Rp 52,72
	2020	Rp 45.421.552.420	1.100.000.000	Rp 41,29
FASW	2016	Rp 686.639.000.000	2.477.888.787	Rp 77,11
	2017	Rp 286.351.000.000	2.477.888.787	Rp 115,56
	2018	Rp 867.366.000.000	2.477.888.787	Rp 350,04
	2019	(Rp 806.267.000.000)	2.477.888.787	(Rp 325,38)
	2020	Rp 228.682.000.000	2.477.888.787	Rp 92,29
INKP	2016	Rp 97.111.000.000	5.470.982.941	Rp 17,75
	2017	Rp 287.557.000.000	5.470.982.941	Rp 52,56

	2018	Rp 516.268.000.000	5.470.982.941	Rp 94,36
	2019	Rp 238.063.000.000	5.470.982.941	Rp 43,51
	2020	Rp 287.449.000.000	5.470.982.941	Rp 52,54
INRU	2016	Rp 35.178.000.000	1.388.883.283	Rp 25,33
	2017	(Rp 86.000.000.000)	1.388.883.283	(Rp 61,92)
	2018	Rp 452.000.000.000	1.388.883.283	Rp 325,44
	2019	(Rp 10.920.000.000)	1.388.883.283	(Rp 7,86)
	2020	(Rp 9.423.000.000)	1.388.883.283	(Rp 6,78)
KDSI	2016	Rp 29.263.568.508	405.000.000	Rp 72,26
	2017	Rp 40.054.021.277	405.000.000	Rp 98,90
	2018	Rp 53.300.948.313	405.000.000	Rp 131,61
	2019	Rp 53.491.999.572	405.000.000	Rp 132,08
	2020	Rp 45.462.857.453	405.000.000	Rp 112,25
SPMA	2016	Rp 48.865.528.054	1.492.046.658	Rp 32,75
	2017	Rp 59.629.354.544	2.114.570.958	Rp 28,20
	2018	Rp 32.478.920.300	2.114.570.958	Rp 15,36
	2019	Rp 96.560.044.782	2.114.570.958	Rp 45,66
	2020	Rp 83.637.178.192	2.114.570.958	Rp 39,55
TKIM	2016	Rp 95.476.997.790	2.671.404.527	Rp 35,74
	2017	Rp 224.660.000.000	3.113.223.570	Rp 72,16
	2018	Rp 247.893.000.000	3.113.223.570	Rp 79,63
	2019	Rp 152.476.000.000	3.113.223.570	Rp 48,98
	2020	Rp 168.261.000.000	3.113.223.570	Rp 54,05