BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Marjin Laba Bersih

Marjin Laba Bersih termasuk ke dalam rasio profitabilitas karena merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan laba bersih perusahaan yang dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi Marjin Laba Bersih akan semakin baik operasi perusahaan begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah Marjin Laba Bersih maka operasi perusahaan kurang baik.

Menurut Kasmir (2013:200) sebagai berikut:

> "*Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan".

Menurut Kasmir (2013 :200) sebagai berikut:

> *"Net Profit Margin* merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan".

Rumus:

$$NPM = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$$

(Kasmir, 2013 :200)

Menurut Husein Umar (2014:263) sebagai berikut:

> "Marjin laba bersih, mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba setelah harga pokok penjualan, beban operasi atau usaha, beban lain-lain, dan pajak dalam hubungannya dengan penjualan."

Rumus:

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{Penjualan\ Bersih}$$

(Husein Umar, 2014:263)

Dari pengertian para diatas dapar ditarik kesimpulan bahwa Marjin Laba Bersih adalah rasio yang digunakan untuk menunjukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan yang telah dicapai.

Rasio ini digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut total penjualannya. Laba Bersih Setelah Pajak adalah laba bersih setelah dikurangi dengan berbagai pajak. Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi.

2.1.1.1 Unsur-unsur Pembentuk Marjin Laba Bersih

1. Laba

Menurut Wild (2005:110) sebagai berikut:

> "Laba adalah sebagai pendapatan dan keuntungan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan."

Menurut Soemarso (2008:252) terdapat beberapa jenis laba yang biasa digunakan dalam bidang akuntansi, sebagai berikut:

a) "Laba kotor
   Laba kotor merupakan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Oleh karena itu laba kotor merupakan nilai lebih yang diperoleh perusahaan atas hasil penjualan yang diterima dari harga pokok barang yang dijual.dengan meningkatkan penjualan ataupun menurunnya biaya produksi,maka pencapaian laba kotor akan maksimal.

b) Laba operasi
   Laba operasi atau laba usaha merupakan selisih antara laba bruto dan biaya usaha atau selisih antara hasil penjualan bersih dengan harga pokok penjualan dan biaya operasi. Jadi, laba operasi merupakan pendapatan bersih dari operasi yang dilakukan.

c) Laba bersih
   Laba bersih (*net income*) adalah selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian. Jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap semua biaya dan kerugian. Jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap modal. Laba bersih dibedakan atas:

   1. Laba bersih sebelum pajak yaitu selisih lebih pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian yang merupakan kenaikan bersih atas modal, sebelum dikurangi pajak.
   2. Laba setelah pajak yaitu selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya yang dibebankan yang merupakan kenaikan bersih atas modal, setelah dikurangi pajak.

d) Laba ditahan
   Laba ditahan merupakan jumlah akumulatif laba bersih dari sebuah perseroan terbatas dikurangi distribusi laba (*income distribution*) yang dilakukan."

Dari pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa laba adalah selisih lebih pendapatan atau biaya-biaya yang terjadi sehubungan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan tersebut.

1. Penjualan Bersih

Menurut Werner r. (2013:35) sebagai berikut :

> "Pendapatan/penjualan bersih diperoleh dari total pendapatan/penjualan selama satu periode dikurangi dengan pembatalan penjualan dan pengurangan dari harga yang tercantum dalam faktur asli karena masalah tertentu seperti kerusakan, kuntitas yang tidak tepat ataupun kualitas yang buruk."

Dapat disimpulkan bahwa penjualan bersih adalah selisih antara penjualan produk baik secara tunai atau kredit dikurangi *return* penjualan dan potongan penjualan.

2.1.1.2 Tujuan dan Pentingnya Marjin Laba Bersih

Profit margin digunakan untuk mengukur *profitabilitas* dari penjualan dan tingkat efisiensi operasi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya yang ada di perusahaan pada periode tertentu. Rasio ini menunjukan berapa persen laba yang dapat direalisasikan dari setiap tingkat penjualan tertentu atau dapat pula diinterpretasikan seberapa besar laba yang dapat disumbangkan kepada perusahaan dari setiap Rp 1 tingkat penjualan.

Tinggi rendahnya *profit margin* dipengaruhi oleh penjualan dan biaya-biaya operasi (harga pokok penjualan + biaya pemasaran + biaya administrasi dan umum). *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu yang disebabkan kenaikan tingkat penjualan lebih besar daripada biaya operasi. Sedangkan *profit margin* yang rendah menunjukan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu yang disebabkan penjualan yang terlalu rendah untuk biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum *profit margin* yang

rendah menunjukan ketidak efisienan manajemen. Setiap perusahaan berkepentingan terhadap *profit margin* yang tinggi.

2.1.2 Pengertian Rasio Hutang Atas Modal

Rasio hutang atas modal merupakan rasio atau perbandingan antara modal sendiri dan modal yang diperoleh dari luar perusahaan atau kreditur. Hutang ini muncul karena tidak semua kebutuhan modal mampu dipenuhi oleh modal sendiri atau dengan perolehan dari penjualan saham sehingga perusahaan biasanya akan mencari tambahan modal melalui hutang.

Menurut Kasmir (2013:157) sebagai berikut:

> "*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang."

Menurut Yeye Susilowati (2011) sebagai berikut:

> "*Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang."

Sedangkan menurut Harahap (2013:303) sebagai berikut:

> "Rasio ini menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio leverage."

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan, hal ini berkaitan dengan keputusan

pembiayaan dan menghitung bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang.

2.1.2.1 Perhitungan Rasio Hutang Atas Modal

Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Hutang Atas Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal (Equity)}}$$

(Harahap 2013:303)

Pada penelitian ini penulis menggunakan rumus Rasio hutang atas modal dari Harahap (2013:303) karena pada laporan keuangan telah diketahui total utang dengan ekuitas yang dimiliki oleh setiap perusahaan pada setiap tahunnya, sehingga memudahkan peneliti menghitung rasio hutang atas modal. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

Rasio hutang atas modal yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar digunakan untuk menandai ekuitas yang ada. Kreditor memandang, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar.

2.1.2.2 Komponen-Komponen Rasio Hutang Atas Modal

Sebelum menilai Rasio hutang atas modal, ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah:

1. Hutang
2. Modal

Berikut ini penjelasan dari klasifikasi komponen-komponen Rasio hutang atas modal yang telah dipaparkan sebelumnya:

1. Hutang

Menurut Werner r. (2013:25) sebagai berikut :

> "Merupakan utang perusahaan pada pihak lain seperti pemasok ataupun kreditur yang wajib dilunasi oleh perusahaan."

Menurut Eungene F. Brigham dan Joel F. Houston (2006:101) Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan, memiliki tiga implikasi penting diantaranya:

1. "Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
2. Kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan marjin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
3. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman disbanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau "*leveraged*"."

Sedangkan menurut Menurut Yeye Susilowati (2011:25) sumber pendanaan bagi perusahaan diantaranya berasal dari hutang karena mempunyai kelebihan, diantaranya:

1. “Bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah.
2. Kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju.
3. Kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil.”

2. Modal

Menurut (S. Munawir, 2004:19) sebagai berikut :

> “Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.”

Menurut Bambang Riyanto (2009:227) sebagai berikut:

1. “Modal Asing
   Modal Asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara berkerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus di bayar kembali.
2. Modal Sendiri
   Modal Sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri di tinjau dari sudut likuiditas merupakan “dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.”

Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal yang berasal dari sumber ekstern ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri dari modal saham, cadangan dan laba ditahan.

2.1.3 Pengertian Pengembalian (*Return*) Saham

Return adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan

diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal.

Menurut Jogiyanto (2007:109) sebagai berikut:

> "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi."

Sedangakan menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) sebagai berikut:

> "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya."

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *return* adalah hasil keuntungan yang di peroleh oleh perusahaan, investasi dan institusi dari suatu investasi baik berupa bunga atau deviden.

Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian *(uncertainty)* antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya.

Menurut (Jogiyanto, 2007:110) sebagai berikut :

> "Penghitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain* (*loss*) dan *yield*. *Capital gain* (*loss*) merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga jual saham lebih kecil dari harga beli disebut *capital loss*. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pembagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham."

Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh badan usaha dan kebijakan pembagian dividen.

Return Total = Capital gain (*loss*) + *yield*

Capital gain (*loss*) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto, 2007:110) :

$$Capital\ Gain\ (loss) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2007:110)

Keterangan :

$\boldsymbol{P_t}$ = Harga saham periode sekarang

$\boldsymbol{P_{t-1}}$ = Harga saham periode sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:110) :

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2007:110)

Keterangan :

$\boldsymbol{D_t}$ = Dividen kas yang dibayarkan

$\boldsymbol{P_{t-1}}$ = Harga saham periode sebelumnya

Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:111) :

$$Return\ Total = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2007:111)

Keterangan :

$\boldsymbol{P_t}$ = Harga saham sekarang

$\boldsymbol{P_{t-1}}$ = Harga saham periode sebelumnya

$\boldsymbol{D_t}$ = Dividen kas yang dibayarkan

2.1.3.1 Jenis – Jenis Pengembalian Saham

Menurut Jogiyanto (2007:109) *return* saham dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. *"Return* Realisasi
   Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
2. *Return* Ekspektasi
   Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi."

2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengembalian Saham

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Menurut (Samsul, 2008 : 200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

1. "Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
   a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
      Tingkat inflasi : Salah satu cara pemerintah dalam menanggulangi inflasi adalah dengan melakukan kebijakan menaikkan tingkat suku bunga.
      Kurs valuta asing adalah nilai perbandingan atau bisa juga disebut nilai tukar antara suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs ini biasanya digunakan sebagai indikator utama untuk melihat kekuatan ekonomi ataupun tingkat kestabilan perekonomian suatu negara.

b) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup."

2. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
   Lingkungan mikro yang mempengaruhi harga saham antara lain (Alwi, 2003:87):
   a) "Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
   b) Pengumuman pendanaan *(financing announcements)*, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas yang *hybrid, leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, penggabungan saham, pembelian saham, *joint venture* dan lainnya.
   c) Pengumuman badan direksi manajemen *(management board of director announcements)*, seperti perubahan dan penggantian direksi, manajemen dan struktur organisasi.
   d) Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
   e) Pengumuman investasi *(investment announcements)*, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan pengembangan, penutupan usaha dan lainnya.
   f) Pengumuman ketenagakerjaan *(labour announcements)*, seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
   g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun fiskal."

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Media	Peneliti Dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	FENOMENA , Maret 2009, Hal. 13-21 Volume 7, Nomor 1 ISSN 1693-4296	D. Agus Harjito Dan Rangga Aryayoga, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Return* Saham Di Bursa Efek Indonesia	Hasilnya Menunjukan Bahwa *Net Profit Margin* Memiliki Pengaruh Yang Signifikan Terhadap *Return* Saham.	Variabel Dependen *Return* Saham	Variabel Independen Kinerja Keuangan
2	Dinamika Keuangan Dan Perbankan, Mei 2011, ISSN : 1979-4878	Yeye Susilowati, Tri Turyanto, Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER, mempunyai kemampuan prediksi terhadap *return* saham	Variabel indevenden dan dependen NPM, DER terhadap return saham	Variabel independen *ROA, ROE dan EPS*

3	Management Analysis Journal 1 (5) (2012) ISSN 2252-6552	Dedi Aji Hermawan, Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham	Secara Simultan *Debt To Equity Ratio, Earning Per Share* Dan *Net Profit Margin* Berpengaruh Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010.	Variabel Independen Dan Dependen *Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin* Terhadap Return Saham	Variabel Independen *Earning Per Share*
4	JURNAL MANAJEMEN BISNIS STIE IBBI ISSN 1858-3199	Hasrul Siregar, SE, M.Si Fátimah, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perbankan	Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa Secara Parsial Return On Asset , Return On Equity, Net Interest Margin, Debt To Equity Ratio Dan Loan To Deposit Ratio, Mempunyai Pengaruh Yang Signifikan Terhadap Return Saham Perbankan.	Variabel Independen Dan Dependen *DER* Terhadap Return Saham	Variabel Independen *ROE,LDR, Roa,* Dan NIM
5	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.1 (2013): 130-146, ISSN: 2302-8556	Putu Imba Nidianti Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap *Return* Saham *Food And Beverages* Di Bursa Efek Indonesia	*Debt To Equity Ratio* Adalah Variabel Yang Paling Berpengaruh Dominan Terhadap *Return* Saham. *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Inflation Rate,* Dan *Interest Rate* Secara Serempak Berpengaruh Signifikan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food And Beverages* Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Dependen Return Saham	Variabel Independen Eksternal Perusahaan
6	Chinese Business Review, Jun. 2009, Volume 8, No.6 (Serial No.72) ISSN 1537-1506, USA	Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka, The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return	*The Study Finds That Profitability (NPM) Has Significant Impact To The Stock Return.*	Variabel Dependen Stock Return	Variabel Independen Firm Size, And Cash Flow

7	Journal Of Islamic Economics, Banking And Finance, Vol. 7 No. 1, Jab-Mar 2011	Ilhamreza Ferdian, Mohammad Azmi Omar, Miranti Kartika Dewi. Firm Size, Book To Market Equity, And Security Returns : Evidence Form The Indonesian Shariah Stocks	However, Fama And French (1992) Argue That Size, EPR, Debt-To Equity And Book-To-Market Have Explanatory Power To Stock Returns. Further, Fama And French (1993) Find That The Most Significant Variables Among Those Mentioned Above In Explaining The Stock Returns Are Size, Book-To-Market Ratio, And Market Beta.	Variabel Dependen Stock Return	Variabel Independen EPR, Book-To-Market
8	Iranian Journal of Pharmaceutical Sciences2013 : 9 (1): 55-60	Abbas Kebriaee-zadeha, Saman Zartabb, S. Farshad Fatemic, Ramin Radmanesha. Fundamentals and Stock Return in Pharmaceutical Companies: a Panel Data Model of Iranian Industry	The results show that 80 pecent of change in stock return can be explained with 9 fundamental variables factors including debt-equity ratio, working capital to total asset, current ratio, net profit margin, op-erating cycle, market share, inflation rate of medicinal products prices, total asset, and exchange rate have significant effect on stock return.	Variabel Dependen Stock Return	Variabel independen Fundamentals

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. (Sugiyono, 2013:89).

Pasar modal adalah tempat dimana perusahaan menjual sahamnya kepada calon investor yang ingin menanamkan modalnya dalam bentuk lembar saham. Investor akan menentukan perusahaan yang baik untuk di investasikannya modal akan menganalisa kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio.

Perusahaan farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatan operasionalnya memproduksi produk-produk obat untuk kesehatan, tidak seperti perusahaan dagang yang hanya melakukan penjualan terhadap produk, dan perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan.

Dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis laporan keuangan, bagi pemilik usaha dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan. Alat yang sering digunakan selama pemeriksaan adalah rasio keuangan.

Rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi laporan keuangan. Rasio keuangan diperoleh dengan cara menghubungkan elemen-elemen laporan keuangan, dan rasio yang digunakan menurut tujuan penggunaanya yaitu rasio profitabilitas dan rasio leverage.

Rasio profitabilitas yang digunakan adalah Marjin laba bersih adalah rasio yang digunakan untuk menunjukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan yang telah dicapai. Rasio ini digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut total penjualannya.

Rasio leverage yang digunakan adalah Rasio hutang atas modal merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage

perusahaan, hal ini berkaitan dengan keputusan pembiayaan dan menghitung bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang.

Pengembalian saham adalah pendapatan atau keuntungan yang di peroleh oleh investor dari investasi (laba/imbalan), faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi. Pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss.*

2.2.1 Keterkaitan Antara Marjin Laba Bersih Dengan Pengembalian Saham

Marjin laba bersih ini bertujuan untuk mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk deviden maupun *capital gain* yang Menurut Yeye Susilowati (2011:29) sebagai berikut :

> "Semakin meningkatnya Net Profit Margin, maka daya tarik investor semakin meningkat harga saham juga akan menigkat, begitupun *return* sahamnya"

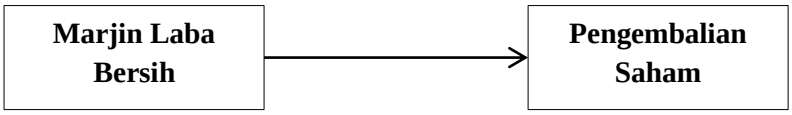
Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan karena menunjukan keberhasilannya dalam meningkatkan penjualan yang didasarkan dengan peningkatan yang sangat besar dalam pengorbanan biayanya (Pieter Leunupun, 2003).

Peningkatan rasio NPM perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio NPM yang

semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Kepercayaan tersebut akan dapat merubah permintaan atau penawaran harga saham perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham tersebut akibatnya pengembalian saham yang diperoleh meningkat.

Penelitian dilakukan oleh Dedi Aji Hermawan (2012) melakukan penelitian hasilnya menunjukan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Penelitian juga dilakukan oleh D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) hasilnya menunjukan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka hasilnya *profitability (NPM) has significant impact to the stock return.*

Yeye Susilowati (2011:29)



Gambar 2.1
Marjin Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham

2.2.2 Keterkaitan Antara Rasio Hutang Atas Modal Dengan Pengembalian Saham

Menurut Dedi Aji Hermawan (2012) sebagai berikut:

> "*Debt to Equity Ratio* adalah rasio total hutang dengan modal sendiri, merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* pada suatu

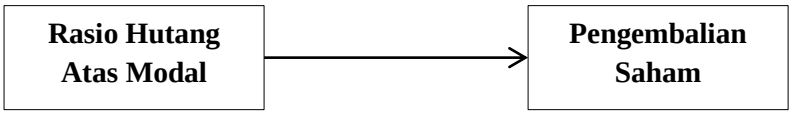
> perusahaan berdampak pada semakin rendahnya *return s*aham yang diterima oleh investor pada perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya."

Sedangkan Menurut Wild (2005:213) sebagai berikut:

> "Semakin tinggi rasio hutang pada modal menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham dalam bentuk dividen, hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Jika minat investor terhadap perusahaan berkurang, maka dapat berpengaruh terhadap penurunan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh menurun."

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar rasio hutang atas modal maka harga saham akan semakin turun, yang mengakibatkan pengembalian saham semakin menurun. Jika rasio hutang atas modal kecil maka harga saham perusahaan tersebut naik akibatnya pengembalian saham yang diperoleh meningkat.

Dedi Aji Hermawan (2012)



Gambar 2.2
Rasio Hutang Atas Modal berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham

2.2.3 Keterkaitan Antara Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal Dengan Pengembalian Saham

Pengaruh Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal terhadap Pengembalian saham. Sebab salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal adalah tingkat keuntungan

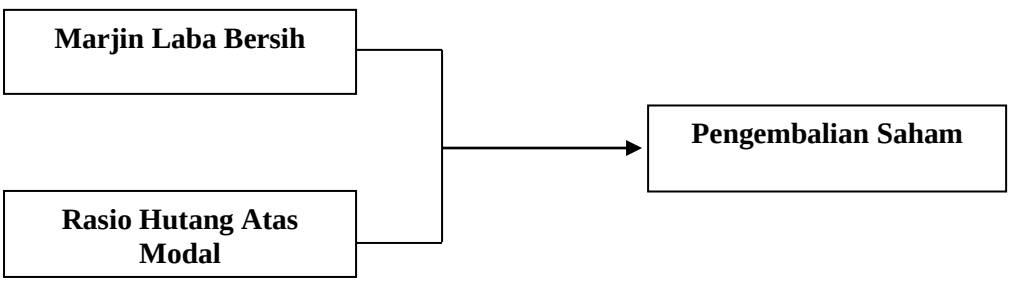
atau *return*. Para investor umumnya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diminati dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* investasi yang sesuai. Selain itu, studi tentang Pengembalian saham yang telah dilakukan memiliki hasil yang tidak konsisten satu sama lain.

Menurut Dedi Aji Hermawan 2012 sebagai berikut :

> "Melakukan penelitian tentang pengaruh net profit margin, debt to equity ratio terhadap return saham, Berdasarkan hasil penelitian diperoleh keterangan bahwa net profit margin dan debt to equity ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return s*aham. Besarnya pengaruh kedua variabel tersebut secara simultan terhadap *return s*aham adalah 24,3%, hal ini mengidentifikasikan bahwa net profit margin dan debt to equity ratio merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam rangka meningkatkan *return s*aham perusahaan."

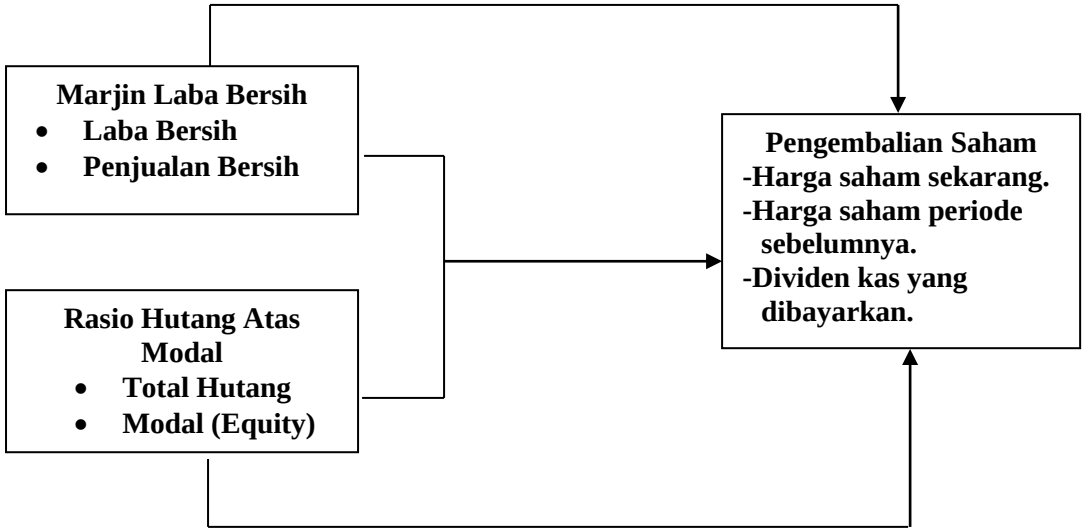
Dapat disimpulkan Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal memiliki hubungan dengan Pengembalian saham, naiknya marjin laba bersih dan menurunnya rasio hutang atas modal menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga banyaknya minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan harga saham sehingga pengembalian saham yang diperoleh meningkat.

Dedi Aji Hermawan (2012)



Gambar 2.3
Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian Saham

Berdasarkan penjelasan tersebut maka pengaruh dari masing-masing variabel Marjin Laba Bersih dan Rasio Hutang Atas Modal terhadap Pengembalian saham dapat digambarkan dalam paradigm penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.4
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata "*hipo*" yang artinya lemah dan "*tesis*" berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya. Menurut M. Nazir (2005:151), sebagai berikut:

> "Pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya, pada fenomena dikenal dan merupakan dasar kerja serta panduan dalam verifikasi."

Sedangkan menurut Nur Indriyanto (1999:73) sebagai berikut:

> "Jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang memerlukan pengujian secara empiris."

Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : Marjin Laba Bersih Yang Berimplikasi Pada Fluktuatif Pengembalian Saham Perusahan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

H_2 : Rasio Hutang Atas Modal Yang Berimplikasi Pada Fluktuatif Pengembalian Saham Perusahan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

H_3 : Marjin Laba Bersih Dan Rasio Hutang Atas Modal Yang Berimplikasi Pada Fluktuatif Pengembalian Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.