

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kerangka Teori

##### 1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Informasi adalah komponen penting bagi investor dan pebisnis karena pada dasarnya perusahaan perlu menyajikan informasi, catatan, atau deskripsi untuk keadaan masa lalu, sekarang, maupun masa depan kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pasar mempengaruhinya sehingga investor pasar modal membutuhkan informasi lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.<sup>1</sup>

*Signaling theory* atau Teori Sinyal adalah teori yang menyatakan bahwa pihak-pihak didalam lingkungan perusahaan memiliki keuntungan penguasaan informasi lebih dahulu tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, kreditor, atau pemerintah yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Teori ini pada dasarnya berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi antara dua pihak.<sup>2</sup> Teori sinyal juga sering digunakan dalam pasar tenaga kerja, dimana para peneliti melakukan penyelidikan pada masalah ketimpangan tenaga kerja perusahaan.<sup>3</sup>

Dalam model Teori Sinyal klasik, terdapat beberapa perusahaan dengan berbagai tingkat kualitas dan pemegang saham (investor) mengetahui tentang perbedaan kualitas, tetapi tidak memiliki informasi mengenai perusahaan mana yang termasuk dalam kategori kualitas tinggi atau rendah. Dengan demikian, pemilik perusahaan berkualitas tinggi mengirimkan sinyal kepada investor untuk membedakan perusahaan dari perusahaan berkualitas rendah dengan cara memberi sinyal keseimbangan, investor menerima sinyal, membayar yang lebih tinggi untuk perusahaan berkualitas tinggi, dan

---

<sup>1</sup> Andhi Pardosi and Bernanto Wijayanto, "Analisis Perbedaan Return dan Risiko Saham Portofolio Optimal dengan Bukan Portofolio Optimal," *Management Analysis Journal* 1 (2020): 1–9.

<sup>2</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory (Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis)* (Semarang: Yoga Pratama, 2020), 167.

<sup>3</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory (Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis)*, 168.

perusahaan berkualitas rendah tidak memiliki insentif untuk meniru sinyal perusahaan berkualitas tinggi.<sup>4</sup>

## 2. Pengertian Pasar Modal

Istilah bursa, *exchange* dan *market* merupakan kata lain dari pasar. Sedangkan efek, *securities* dan *stock* merupakan kata lain dari modal. Pasar modal adalah tempat yang digunakan untuk transaksi jual beli berupa utang atau modal sendiri yang instrumennya untuk keuangan jangka panjang.<sup>5</sup>

Pasar Modal adalah tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), dimana dana yang diperdagangkan untuk jangka panjang. Pasar Modal adalah pasar yang digunakan sebagai investasi jangka panjang, dengan cara penambahan barang modal atau memperbanyak alat-alat produksi yang akhirnya akan menciptakan lapangan kerja serta meningkatkan kegiatan perekonomian yang hebat.<sup>6</sup>

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13, Pasar Modal merupakan perusahaan terbuka atau publik yang melakukan kegiatan transaksi dengan cara penawaran umum dan perdagangan secara efek serta efeknya telah diterbitkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>7</sup>

## 3. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar Modal Syariah adalah pasar modal yang setiap kegiatan transaksi ekonominya itu menggunakan prinsip-prinsip syariah dan hal-hal yang dilarang oleh syariah, seperti unsur riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar Modal Syariah merupakan kegiatan perdagangan yang semua mekanismenya terutama emiten, jenis efeknya sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>8</sup>

---

<sup>4</sup> Stephen A Ross, "Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach," *Journal Bell Econ* (2022): 23–40.

<sup>5</sup> Amalia Yunia Rahmawati, "Spekulasi Dalam Transaksi Pasar Modal Syariah (Potensi Keberadaan Dan Solusi Penanganan)" 6, no. July (2020): 1–23.

<sup>6</sup> Moh Joko Prasetyo, Deny Yudiantoro, and Amalia Nuril Hidayati, "Pengaruh Pengetahuan Investasi, Risiko Investasi, Dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Berinvestasi Pada Pasar Modal Syariah," *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 1, no. 5 (2022): 779–788.

<sup>7</sup> Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, 2.

<sup>8</sup> Muhammad Syaifullah et al., "Manajemen Strategi Galeri Investasi Syariah Dalam Meningkatkan Minat Mahasiswa Untuk Berinvestasi Di Pasar

Secara umum pasar modal syariah dapat diartikan bahwa suatu kegiatan jual beli yang didasarkan pada ekonomi muamalah berupa surat berharga maupun investasi syariah seperti saham, obligasi dan reksadana syariah. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi produk-produk pasar modal yang sesuai dengan syariah.<sup>9</sup>

Adapun salah satu pedoman dalam mengembangkan pasar modal syariah yaitu dengan merujuk pada fatwa DSN-MUI. Sampai saat ini, terdapat 17 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah. Namun ada 5 fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah sebagai berikut:<sup>10</sup>

- a. Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- b. Fatwa DSN-MUI No.80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- c. Fatwa DSN-MUI No.124/DSN-MUI/XI/2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.
- d. Fatwa DSN-MUI No.138/DSN-MUI/V/2020 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Kliring, dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa atas Efek Bersifat Ekuitas di Bursa Efek.
- e. Fatwa DSN-MUI No.135/DSN-MUI/V/2020 tentang saham.

Sedangkan regulasi yang berhubungan dengan pasar modal syariah di Indonesia dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam bentuk peraturan dan pemerintahan langsung dalam bentuk Undang-Undang serta peraturan

---

Modal Syariah,” *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Perbankan Syariah* 3, no. 2 (2019): 108.

<sup>9</sup> Malkan et al., “Pengaruh Pengetahuan Tentang Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investasi Saham Di Pasar Modal Syariah,” *Jurnal Ilmu Perbankan dan Keuangan Syariah* 3, no. 1 (2021): 57–73.

<sup>10</sup> Artikel di akses pada tanggal 20 November 2023 dari PT. Bursa Efek Indonesia, “*Fatwa dan Regulasi*”

pendukungnya. Adapun sampai saat ini terdapat 11 peraturan tentang pasar modal syariah sebagai berikut:<sup>11</sup>

- a. POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip Syariah di Pasar Modal.
- b. POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Efek Syariah berupa Saham Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
- c. POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Sukuk.
- d. POJK Nomor 20/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.
- e. POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
- f. POJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi Real Estate Syariah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
- g. POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah.
- h. POJK Nomor 3/POJK.04/2018 tentang perubahan atas peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Sukuk.
- i. POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang penerbitan dan persyaratan Reksadana Syariah.
- j. POJK Nomor 5/POJK.04/2021 tentang ahli Syariah Pasar Modal.
- k. SEOJK Nomor 3/POJK.04/2022 tentang mekanisme dan prosedur penetapan Efek bersifat Ekuitas sebagai Efek Syariah dalam layanan urun dana berbasis teknologi informasi.

#### 4. Investasi Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Investasi adalah menyimpan, mengatur dan mengembangkan harta yang dimilikinya untuk saat ini dan untuk masa yang akan datang. Al-Qur'an dan Agama Islam menganjurkan untuk menabung (investasi), sebab jika seseorang muslim menabung berarti telah mempersiapkan diri untuk perencanaan dimasa yang akan datang serta menanggulangi apabila terjadi sesuatu yang tidak diinginkan. Ada beberapa ayat Al-Qur'an yang menjadi pedoman investasi di pasar modal sebagai berikut:

- a. QS. an-Nisa [4]: 9

---

<sup>11</sup> Artikel di akses pada tanggal 20 November 2023 dari PT. Bursa Efek Indonesia, "*Fatwa dan Regulasi*"

وَلِيَحْشَ الدِّينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَةً ضِعْفًا خَافُوا  
عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya: “Dan hendaklah takut (kepada Allah) orang-orang yang sekiranya mereka meninggalkan keturunan yang lemah di belakang mereka yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan)-nya. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka berbicara dengan tutur kata yang benar” (QS. an-Nisa [4]: 9).<sup>12</sup>

Ayat diatas menganjurkan kita untuk menabung atau berinvestasi, agar nanti keturunan kita setelah meninggal tidak mengalami kesusahan baik secara moril maupun material.

b. QS. al-Hasyr [59]: 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مِمَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادٍ  
وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Teliti terhadap apa yang kamu kerjakan” (QS. al-Hasyr [59]:18).<sup>13</sup>

Maksud ayat diatas adalah memerintahkan pada kita untuk berinvestasi dalam kegiatan yang baik seperti shodaqah jariyah yang merupakan kegiatan baik dan besar pahalanya apabila dilakukan secara ikhlas.

<sup>12</sup> Ayat di akses pada tanggal 21 November 2023  
<https://quran.kemenag.go.id>

<sup>13</sup> Ayat di akses pada tanggal 21 November 2023  
<https://quran.kemenag.go.id>

- c. QS. Luqman [31]: 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ ۥ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي  
الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ  
بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: “*Sesungguhnya hanya disisi Allah ilmu tentang hari kiamat, dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengetahui*” (QS. Luqman [31]: 34).<sup>14</sup>

Pelajaran dari ayat diatas adalah bahwa manusia tidak akan pernah tau apa yang akan terjadi sekarang atau dimasa yang akan datang, hanya Allah lah yang tau. Maka dari itu manusia dianjurkan untuk berusaha, berdo'a serta bertawakal kepada Allah. Adapun wujud berusaha kita kepada Allah yaitu kita dianjurkan untuk menginvestasikan sebagian harta kita yang sesuai syariat islam.

##### 5. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah salah satu indeks saham yang seluruh sahamnya mencerminkan syariah dan sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah seluruh saham syariah yang masuk kedalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan tercatat dipapan utama dan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah (DES). Oleh sebab itu, setiap seleksi selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Metode perhitungan Indeks

<sup>14</sup> Ayat di akses tanggal pada 21 November 2023  
<https://quran.kemenag.go.id>

Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengikuti perhitungan indeks saham yang ada di Bursa Efek Indonesia lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).<sup>15</sup>

## 6. Konsep Return dalam Saham

Return adalah pendapatan yang di dapatkan dari modal awal investasi dan dinyatakan dalam bentuk presentase. Pendapatan investasi saham adalah keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, yang apabila untung dinamakan *capital gain* dan apabila rugi dinamakan *capital loss*.<sup>16</sup>

Return saham berarti keuntungan yang diterima investor atas hak kepemilikan saham yang diperoleh dari harga perubahan pasar dengan harga awal.<sup>17</sup> Menurut Hartono return saham dibedakan menjadi dua yaitu return terealisasi (*realized return*) dan return yang diharapkan (*expected return*). Return yang direalisasikan dihitung berdasarkan data masa lalu dan mencerminkan return yang telah terjadi. Realisasi return sangat signifikan karena berfungsi sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan. Selain itu, return historis dapat digunakan untuk memprediksi return ekspektasi dimasa depan. Return yang diharapkan adalah keuntungan finansial yang diantisipasi kreditor dan pemegang saham jangka panjang yang ingin mengetahui kemungkinan pembayaran deviden dimasa depan dan pembayaran bunga juga memerlukan informasi ini, karena membantu manajer dalam memantau efektivitas modal kerja yang digunakan oleh perusahaan.<sup>18</sup>

Jadi berdasarkan pengertian return diatas bahwa return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang dihitung

---

<sup>15</sup><https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah> yang diakses pada tanggal 20 November 2023

<sup>16</sup> Dicky Wahyu Saputra, Moh. Amin, and Junaidi, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018," *E-Jra* 08, no. 04 (2019): 165–175.

<sup>17</sup> Eka Putra Jaya and Randy Kuswanto, "Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Perusahaan Lq45 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018," *Jurnal Bina Akuntansi* 8, no. 1 (2021): 51–67.

<sup>18</sup> i gusti ayu arista Dewi, i gusti ngurah bagus Gunadi, and i wayan Suarjana, "Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Values* 1, no. 3 (2020): 64–72, <http://dx.doi.org/10.1016/j.encep.2012.03.001>.

dengan menyelisihkan harga saham periode yang berjalan dengan periode sebelumnya serta menghindari dividen yang ada di saham tersebut. Adapun konsep dalam return saham yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah *realized return*. Secara matematis formulasi *realized return* dapat dirumuskan sebagai berikut:<sup>19</sup>

$$R_t = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Keterangan:

$R_t$  = Return Saham pada periode  $t$

$P_t$  = Harga saham periode pengamatan

$P(t-1)$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

## 7. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah proses untuk memantau dan mengamati indeks yang berkaitan dengan hasil yang terdapat pada laporan keuangan yang mencakup neraca, laporan laba rugi serta laporan arus kas.<sup>20</sup> Menurut Fahmi rasio keuangan adalah alat yang digunakan sebagai indikator untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Keuangan perusahaan yang baik akan menjadi daya tarik dan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.<sup>21</sup>

Secara garis besar, setidaknya ada enam jenis rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan maupun kinerja keuangan yaitu, sebagai berikut:

- Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.
- Rasio leverage adalah yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.
- Rasio aktivitas adalah rasio menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana pengguna aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal.

---

<sup>19</sup> Vivi Indah Bintari<sup>2</sup> Deasy Lestary Kusnandar<sup>1\*</sup>, “Jpmb 195,” *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), pp. 195-202 2, no. 2 (2020): 195–202.

<sup>20</sup> Lily Rahmawati Harahap et al., “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan Pt Eastparc Hotel, Tbk (Masa Awal Pandemi Covid-19),” *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 1 (2021): 57.

<sup>21</sup> Arsita Y (2020), “Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt Sentul City, Tbk,” *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 2, no. 1 (2021): 152–167.

- d. Rasio profibilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.
- e. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.
- f. Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar.

Berikut merupakan rasio yang digunakan pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

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

*Earning Per Share (EPS)* adalah rasio yang mengukur pendapatan perusahaan yang dialokasikan untuk setiap lembar saham setelah pajak dan preferensi dividen saham. Jumlah total saham dibagi selama periode pelaporan yang sama (seringkali triwulan atau tahunan) dengan laba bersih yang diperoleh selama periode itu dan jumlahnya dapat ditentukan, biasanya digunakan karena jumlah saham yang beredar berfluktuatif.<sup>22</sup> Rumus untuk mencari *Earning Per Share (EPS)* sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

b) ***Return on Equity (ROE)***

*Return on Equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pengembalian semua modal yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. *Return on Equity (ROE)* hanya mempertimbangkan porsi ekuitas dari investasi tersebut dan menghubungkan sisa pengembalian investor ekuitas setelah memperhitungkan biaya pembayaran utang dalam ekuitas yang diinvestasikan dalam aset.<sup>23</sup>

---

<sup>22</sup> Regina Ayu Sangiang Bentellu, "Pengaruh Earning Per Share(EPS), Volume Perdagangan Saham (Trading Volume Activity), Dan Tingkat Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perbankan Periode 2015-2019," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 10, no. 1 (2021): 1–25.

<sup>23</sup> W Winda, "Pengaruh Return On Equity (ROE) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Periode 2017 ..." 1 (2020): 258–267, <http://repository.univ-tridinant.ac.id/1606/>.

*Return on Equity* (ROE) yang tinggi akan menunjukkan bahwa bisnis tersebut berhasil menghasilkan keuntungan dari investasinya. Investor harus mempertimbangkan profibilitas perusahaan ketika membuat keputusan investasi. Naiknya *Return on Equity* (ROE) bisnis tercermin dari meningkatnya laba perusahaan.<sup>24</sup> Secara matematis *Return on Equity* (ROE) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

c) ***Net Profit Margin* (NPM)**

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari hasil penjualan perusahaan tersebut.<sup>25</sup> Investor beranggapan bahwa semakin tinggi *Net Profit Margin* (NPM) yang dihasilkan maka akan memberikan penjualan bersih yang tinggi. Tingginya penjualan bersih yang dihasilkan perusahaan akan memberikan penilaian baik bagi investor, sebab perusahaan bisa menghasilkan lebih baik daripada harga pokok penjualan serta dapat berpengaruh pada return saham yang didapatkan investor.<sup>26</sup> *Net Profit Margin* (NPM) dapat dihitung dengan menggunakan fomulasi sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

---

<sup>24</sup> Laynita Sari, Wini Esparesya, and Renil Septiano, “Pengaruh Earning Per Share Dan Return on Equity Serta Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020,” *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan* 3, no. 5 (2022): 479–490.

<sup>25</sup> Qahfi Romula Siregar, Rinaldi Rambe, and Jumeida Simatupang, “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi,)* 2, no. 1 (2021): 17–31.

<sup>26</sup> Muslih Muslih and Yasrin Musthafa Bachri, “Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum* 4, no. 1 (2020): 34–45.

**B. Penelitian Terdahulu**

Sangat penting untuk memiliki landasan atau referensi dalam bentuk teori dan data dari berbagai penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai bukti. Berikut penelitian terdahulu mengenai “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Return Saham Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022”.

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Nasar Buntu Lautina dan Yanni	Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) memengaruhi return saham secara signifikan positif, sedangkan <i>Return on Asset</i> (ROA) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) memengaruhi return saham secara signifikan negatif serta <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak mempengaruhi return saham secara signifikan.
<p><b>Perbedaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Penelitian terdahulu menggunakan variabel ROA, ROE, DER, EPS dan NPM.</li> <li>Penelitian sekarang menggunakan variabel EPS dan NPM serta tidak menggunakan ROA dan DER.</li> <li>Penelitian terdahulu mengambil sampel saham pada perusahaan di Indeks LQ45.</li> <li>Penelitian sekarang mengambil sampel saham syariah pada perusahaan Makanan dan Minuman di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.</li> </ol> <p><b>Persamaan:</b> Menggunakan metode kuantitatif dan variabel independen yaitu EPS, ROE dan NPM</p>			
2	Andre Reymon	Pengaruh <i>Return on Asset</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial

	<p>Nirwan, Dicky Jhoansya dan Erry Sunarya</p>	<p>(ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) terhadap Return Saham pada sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020</p>	<p>ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham serta TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.</p>
<p><b>Perbedaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Penelitian terdahulu tidak menggunakan ROE tetapi menggunakan ROA dan TATO.</li> <li>Penelitian sekarang menggunakan ROE serta tidak menggunakan ROA dan TATO.</li> <li>Penelitian terdahulu mengambil sampel saham pada sektor Manufaktur di BEI 2016-2020.</li> <li>Penelitian sekarang mengambil sampel saham syariah pada perusahaan sektor Makanan dan Minuman di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.</li> </ol> <p><b>Persamaan:</b> Menggunakan metode kuantitatif dan variabel independen yaitu EPS dan NPM.</p>			
<p>3</p>	<p>Hizkia Christian, Ivonne Saerang dan Joy E Tulung</p>	<p>Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap Return Saham pada Perusahaan</p>	<p>Hasil penelitian menyatakan secara simultan CR, DER dan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan secara parsial CR dan DER berpengaruh terhadap return saham serta ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.</p>

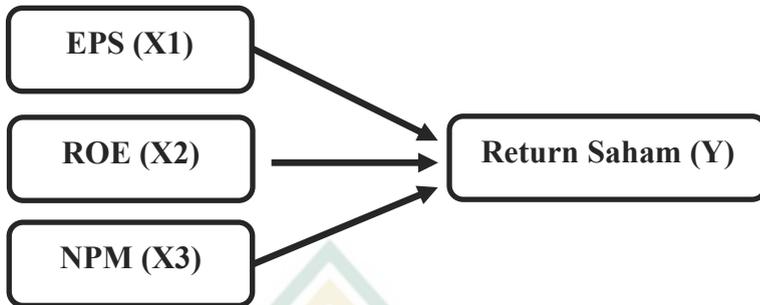
		Telekomunikasi yang terdaftar di BEI (Periode 2014-2019)	
<p><b>Perbedaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Penelitian terdahulu tidak menggunakan EPS dan NPM tetapi menggunakan CR dan DER.</li> <li>Penelitian sekarang menggunakan EPS dan NPM serta tidak menggunakan CR dan DER.</li> <li>Penelitian terdahulu mengambil sampel saham pada perusahaan Telekomunikasi di BEI periode 2014-2019.</li> <li>Penelitian sekarang mengambil sampel saham syariah pada perusahaan sektor Makanan dan Minuman di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.</li> </ol> <p><b>Persamaan:</b> Menggunakan metode kuantitatif dan variabel independen yaitu ROE.</p>			
4	Annisa Nauli Sinaga, Eric Rudy Valencia dan Wiltan	<i>Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR) dan Size</i> terhadap Return Saham perusahaan Trade, Service and Investment Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial CR, ROE, DPR dan Size berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan secara simultan CR, DER, ROE, DPR dan Size berpengaruh signifikan terhadap return saham.
<p><b>Perbedaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Penelitian terdahulu tidak menggunakan EPS dan NPM tetapi menggunakan CR, DER, DPR dan Size.</li> <li>Penelitian sekarang menggunakan EPS dan NPM namun tidak menggunakan CR, DER, DPR dan Size.</li> <li>Penelitian terdahulu mengambil sampel saham pada perusahaan di BEI.</li> <li>Penelitian sekarang mengambil sampel saham syariah pada perusahaan sektor Makanan dan Minuman di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.</li> </ol> <p><b>Persamaan:</b> Menggunakan metode kuantitatif dan variabel independen yaitu ROE.</p>			

5	Cynthia E. Kampongsina, Sri Murni dan Victoria N. Untu	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap Return Saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI (Periode 2015-2019)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER dan ROE terhadap return saham tidak berpengaruh baik secara parsial maupun simultan. Hal ini diperlihatkan melalui F hitung memiliki nilai 0,882 sedangkan F tabel memiliki nilai 2,84 ini berarti $F_{hitung} < F_{tabel}$ .
<p><b>Perbedaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Penelitian terdahulu tidak menggunakan EPS dan NPM tetapi menggunakan CR dan DER.</li> <li>Penelitian sekarang menggunakan EPS dan NPM namun tidak menggunakan CR dan DER.</li> <li>Penelitian terdahulu mengambil sampel saham pada perusahaan Farmasi di BEI periode 2015-2019.</li> <li>Penelitian sekarang mengambil sampel saham syariah pada perusahaan sektor Makanan dan Minuman di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.</li> </ol> <p><b>Persamaan:</b> Menggunakan metode kuantitatif dan variabel independen yaitu ROE.</p>			

### C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir merupakan kerangka yang dibuat guna menggambarkan rumusan hipotesis yang saling menghubungkan antara penelitian satu dengan yang lain. Berdasarkan permasalahan penelitian ini, dapat diintepretasikan menjadi kerangka berfikir sebagai berikut:

Gambar 2.1. Kerangka Berfikir



#### D. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang digunakan dalam menyusun teori atau eksperimen serta di uji. Hipotesis adalah pernyataan formal yang menyajikan hubungan yang diharapkan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari kerangka berfikir yang sudah diuraikan diatas maka dapat ditarik hipotesis untuk penelitian ini, yaitu:

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

*Earning Per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. *Earning Per Share* (EPS) memberikan informasi kepada para pihak luar seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang beredar dipasaran. Berdasarkan teori sinyal *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi, akan meningkatkan investor untuk membeli dan menawarkan saham yang diinginkan. Hal ini dapat membuat investor mendapatkan keuntungan bersih yang lebih besar. Jadi apabila laba yang ada dilembar saham tinggi maka investor akan tertarik membelinya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Ayu Widi Citra Dewi dan Azib Asroi yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Return Saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019” menyebutkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) signifikan

terhadap return saham.<sup>27</sup> Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Return Saham

*Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen yang didapatkan dari laba bersih yang diukur dari modal pemilik sendiri, semakin banyak modalnya maka semakin bagus. Berdasarkan teori sinyal menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) yang tinggi akan menaikkan return saham yang membuat investor tertarik menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Jadi apabila modal yang ditanamkan oleh investor itu lebih banyak disaham yang ia miliki maka pengembalian sahamnya akan lebih besar.

Teori ini didukung oleh hasil penelitian Annisa Nauli Sinaga, Eric, Rudy dan Valencia Wiltan yang berjudul “*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Size* terhadap Return Saham Perusahaan *Trade, Service and Investment Indonesia*” menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap return saham.<sup>28</sup> Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return on Equity* (ROE) terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Return Saham

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. Semakin besar perusahaan menghasilkan lebih besar laba bersihnya maka semakin banyak keuntungan yang didapatkan investor dari saham yang dimiliki. Teori sinyal

---

<sup>27</sup> Dewi and Azib Asroi, “Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019.”

<sup>28</sup> Annisa Nauli Sinaga et al., “Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio Dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia,” *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 3, no. 2 (2020): 311–318.

menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) yang besar akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Teori ini lebih dipilih oleh peneliti karena memberikan bukti bahwa seseorang investor harus memiliki kemampuan menggali informasi dari berbagai sumber dan sensitif dibandingkan dengan teori yang lain.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Amelia Fradilla yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Return Saham Perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI)” menyebutkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.<sup>29</sup> Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

---

<sup>29</sup> Fradilla, “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (BEI).”