

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

a. R.R Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiartha (2016)

Pasar modal memberikan kemudahan bagi para investor yang sekarang tidak hanya beraktivitas pada “aktiva riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan sudah ada kemajuan dengan berinvestasi dana di pasar modal. Variabel independen penelitian menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan penilaian pasar. Populasi penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dengan sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan metode pengumpulan data adalah metode observasi non partisipan, sedangkan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan penilaian pasar memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Leverage* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Persamaan penelitian dengan penelitian yang dilakukan yaitu pada variabel independen yang menggunakan profitabilitas, likuiditas, penilaian pasar, dan *leverage*. Perbedaan penelitian adalah penelitian menggunakan sektor manufaktur, sedangkan penelitian yang dilakukan menggunakan sektor perbankan selain itu penelitian tidak menggunakan variabel moderasi, dan penelitian yang dilakukan menggunakan suku bunga sebagai variabel moderasi.

b. Pibrianti Dahlia Lastaria Simanjuntak dan Rainda Linda Sari (2015)

Pasar modal merupakan sarana dalam kegiatan yang berhubungan dengan aktivitas perdagangan efek, salah satu instrument dalam pasar modal yaitu saham yang merupakan bukti kepemilikan pada suatu perusahaan. Perusahaan sektor perbankan merupakan bagian dari kegiatan didalam pasar modal. Variabel independen penelitian adalah *return on asset*(ROA), *net profit margin*(NPM), *earning per share* (EPS). Populasi pada penelitian menggunakan perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012. Sampel pada penelitian 21 perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dan teknik analisis data dengan menggunakan *random effects model* (REM).

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian yaitu ROA, NPM dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Persamaan penelitian dengan penelitian yang dilakukan yaitu menggunakan ROA serta menggunakan sektor perbankan sebagai sektor penelitian. Perbedaan penelitian dengan penelitian yang

dilakukan yaitu penelitian tidak menggunakan variabel moderasi sedangkan penelitian yang dilakukan menggunakan suku bunga sebagai variabel moderasi.

c. Tri Henda Purnomo dan Nurul Widyawati (2015)

Krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat mempengaruhi keadaan ekonomi di Indonesia yang disebabkan karena masih banyaknya kepemilikan asing di berbagai sektor perusahaan di Indonesia di Bursa Efek Indonesia serta Amerika merupakan tujuan ekspor Indonesia nomer dua setelah Jepang sehingga akan mempengaruhi ekspor impor Indonesia. Variabel independen penelitian adalah nilai tukar, suku bunga dan inflasi. Populasi penelitian yaitu 6 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Sampel penelitian yaitu PT. Bhuawanatala Indah Permai Tbk, PT Bukit Darma Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, PT. Ciputra Surya Tbk, PT. Duta Anggada Realty Tbk, dan PT. Duta Pertiwi Tbk. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Persamaan penelitian pada variabel suku bunga namun pada penelitian yang dilakukan suku bunga dijadikan sebagai variabel moderasi dan perbedaan penelitian yaitu penelitian yang dilakukan menggunakan kinerja keuangan dan penilaian pasar sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini menggunakan inflasi, nilai tukar, dan suku bunga sebagai variabel independen serta penelitian yang

dilakukan menggunakan sektor perbankan yang terdaftar di BEI berbeda dengan penelitian ini menggunakan sektor properti yang terdaftar di BEI.

d. Anis Sutriani (2014)

Investor memiliki tujuan dalam menginvestasikan modal yaitu mendapatkan *return* yang maksimal. Variabel independen penelitian menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* serta nilai tukar sebagai variabel moderasi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2008-2011. Populasi pada penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode 2008-2011. Sampel yang diperoleh pada penelitian sebanyak 14 perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode 2008-2011. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan *purposive sampling* serta teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki dampak dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2008-2011. Likuiditas tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode 2008-2011 selain itu nilai tukar tidak dapat memoderasi profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45.

Penelitian memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan yaitu terdapat pada variabel independen yaitu menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Perbedaan penelitian dengan penelitian yang dilakukan yaitu penelitian menggunakan variabel moderasi nilai tukar sedangkan penelitian yang dilakukan

menggunakan suku bunga serta penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ-45, sedangkan penelitian yang dilakukan menggunakan sektor perbankan sebagai sektor yang dilakukan penelitian.

e. Made et al (2014)

Pasar modal merupakan sarana yang paling penting untuk mendapatkan dana yaitu dengan cara melakukan investasi ke suatu perusahaan, salah satunya sektor perbankan. Perbankan mempunyai fungsi penting dalam mengatur ekonomi negara karena merupakan salah satu sektor yang menghimpun dan menyalurkan dana ke masyarakat. Variabel independen penelitian menggunakan variabel profitabilitas dengan indikator *return on asset* (ROA), dan *earning per share* (EPS) serta menggunakan *residual income* (RI). Populasi pada penelitian yaitu perusahaan perbankan yang *go public* periode 2009-2012. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 21 perusahaan perbankan yang *go public* periode 2009-2012. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* serta menggunakan uji statistik deskriptif dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan ROA dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada sektor perbankan yang *go public* periode 2009-2012. Residual income berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor perbankan yang *go public* periode 2009-2012. Persamaan penelitian dengan penelitian yang dilakukan yaitu menggunakan ROA serta menggunakan sektor perbankan sebagai sektor yang digunakan dalam penelitian. Perbedaan penelitian yaitu penelitian

tidak menggunakan variabel moderasi dan penelitian yang dilakukan menggunakan suku bunga sebagai variabel moderasi.

f. Dedi Aji Hermawan (2012)

Penelitian menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dengan menggunakan variabel *earning per share* (EPS), dan *net profit margin* (NPM) serta menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Sampel dalam penelitian yaitu sebanyak 28 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dalam penelitian *debt equity to ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham* perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 dan *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

Persamaan penelitian dengan penelitian yang dilakukan yaitu menggunakan DER serta menggunakan sektor perbankan sebagai sektor yang akan digunakan dalam penelitian. Perbedaan penelitian yaitu penelitian tidak menggunakan variabel moderasi dan penelitian yang dilakukan menggunakan suku bunga sebagai variabel moderasi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori Sinyal menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan memberikan informasi untuk mengurangi perbedaan informasi antara perusahaan dan pihak luar dimana perusahaan lebih mengetahui mengenai kinerja perusahaan dan tujuan perusahaan dibanding pihak luar seperti investor atau kreditur. *Signalling Theory* (Teori Sinyal) menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain.

Teori sinyal digunakan oleh manajemen perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik mengenai kinerja perusahaan dan terdorong untuk menyampaikan informasi kepada investor melalui laporan keuangan perusahaan (Scott, 2012:475). Teori Sinyal menjelaskan untuk mengurangi perbedaan informasi maka perlu pemberian sinyal oleh manajemen perusahaan.

Manajemen perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan bahwa perusahaan mencegah membesar-besarkan keuntungan dan membantu penggunaan laporan keuangan dalam menyajikan laba dan aktiva sehingga perusahaan menerapkan kebijakan akuntansi konservastime yang dapat menghasilkan laba dengan kualitas lebih karena prinsip untuk mencegah membesar-besarkan laba.

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan perusahaan dengan tujuan mendapatkan investor untuk menginvestasikan dana ke dalam perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka investor semakin cenderung menginvestasikan dana ke dalam pasar modal. Teori sinyal juga memberikan sinyal kepada investor atas nilai suatu perusahaan dimana investor akan menilai seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh atas harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi penilaian investor atas perusahaan maka semakin tinggi harga saham suatu perusahaan.

2.2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah salah satu analisis yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan telah menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dapat menunjukkan sesuatu yang berhubungan dengan kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan.

Kinerja keuangan menurut Murhadi (2013:56) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menggambarkan atas kondisi keuangan perusahaan dan perkembangan usaha dalam mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan dapat diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan, banyak cara yang digunakan untuk mengetahui peningkatan atau penurunan kinerja keuangan perusahaan yaitu salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan karena membandingkan suatu angka secara relatif, sehingga bisa menghindari kesalahan penafsiran angka pada laporan keuangan. Rasio keuangan perbankan terdiri dari:

1. Rasio Likuiditas
2. Ratio Pengelolaan Aset
3. Rasio Pengelolaan Utang
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Nilai Pasar

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja bank secara umum merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh bank dalam kegiatan operasional bank. Kinerja keuangan bank merupakan gambaran dimana menunjukkan kondisi keuangan bank pada suatu periode tertentu baik mencakup aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap penyandang dana seperti investor dan kreditur yang digunakan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan di masa datang. Penelitian yang akan dilakukan hanya menggunakan empat rasio sebagai ukuran dalam mengetahui kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio likuiditas serta penilaian pasar menggunakan rasio nilai pasar yang datanya dapat diperoleh pada laporan keuangan khususnya pada sektor perbankan.

a. Rasio Profitabilitas

Kasmir (2010:115) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan seberapa besar perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta memberikan gambaran tingkat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba suatu perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laporan keuangan terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi dalam beberapa periode sehingga diketahui perkembangan suatu perusahaan untuk periode tertentu baik mengalami penurunan atau mengalami peningkatan.

Hasil Profitabilitas dapat digunakan sebagai tolak ukur tentang seberapa besar efektivitas kinerja manajemen dalam memperoleh laba perusahaan dibandingkan dengan hasil penjualan. Tujuan yang ingin dicapai menurut Kasmir (2010:197) adalah:

1. Untuk mengukur keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan dalam periode tertentu.
2. Untuk mengetahui keuntungan periode sebelumnya dengan periode sekarang.
3. Untuk mengetahui laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengetahui laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Manajemen perusahaan harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan karena perusahaan tidak bisa asal dalam mengambil keuntungan tetapi

keuntungan perusahaan harus sesuai dengan yang diharapkan perusahaan. Mengukur tingkat keuntungan perusahaan bisa menggunakan rasio profitabilitas antara lain:

1. *Gross Profit Margin or Gross Profit Rate (GPM)*
2. *Net Profit Margin (NPM)*
3. *Return on Equity (ROE)*
4. *Return on Assets (ROA).*

Rasio profitabilitas pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan atas penjualan perusahaan. Pibrianti dan Raina (2015) menjelaskan bahwa tinggi rendahnya *return on asset* tergantung manajemen dalam mengefisienkan aset perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin efisien operasional perusahaan sehingga laba bersih yang diperoleh semakin tinggi namun apabila laba bersih yang diperoleh lebih rendah maka banyaknya aset perusahaan yang menganggur atau investasi dalam persediaan terlalu banyak sehingga keuntungan perusahaan yang diperoleh juga semakin rendah.

b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai jangka pendek ataupun jangka panjang, agar perusahaan selalu likuid maka aktiva lancar perusahaan harus lebih tinggi daripada utang lancar (Murhadi, 2013:57).

Likuiditas menggambarkan seberapa besar perusahaan dalam membayar hutang perusahaan (jangka pendek atau jangka panjang) dengan aktiva lancar.

Mujono (2002) menjelaskan bahwa perbankan memiliki aturan dalam mengukur likuiditas dimana dalam mengatur likuiditas bank-bank tidak akan bebas mengatur kebijaksananya karna adanya kendala antara lain:

1. Dilema antara likuiditas dengan profitabilitas, semakin tinggi likuiditas maka profitabilitas bank akan semakin rendah, sebaliknya semakin rendah likuiditas bank maka akan semakin tinggi profitabilitasnya.
2. Adanya *legal reserve requirement* yang ditetapkan oleh bank sentral masing-masing.
3. Adanya *working reserve requirement* yaitu kebutuhan aktiva lancar (*cash assets*).

Likuiditas perbankan memiliki beberapa ratio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas bank antara lain:

1. *Quick Ratio*
2. *Investing Policy Ratio*
3. *Banking Ratio*
4. *Loan to Assets Ratio*
5. *Invesment port folio ratio*

Rasio likuiditas pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan ratio *Quick Ratio*(QR). *Quick Ratio* menjelaskan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo dengan *cash assets* yang dimiliki.

Quick Ratio yang rendah biasanya dianggap likuiditas perbankan rendah sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat, sebaliknya apabila *Quick ratio* yang semakin tinggi biasanya dianggap likuiditas perbankan juga tinggi, sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin rendah karena laba perusahaan digunakan untuk membayar banyaknya kewajiban yang jatuh tempo.

c. Rasio *Leverage*

Sofyan (2013:306) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan seberapa besar perusahaan dalam ketergantungan biaya oleh hutang yang diperoleh dari pinjaman pihak luar. Analisis *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang yang artinya seberapa besar beban hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan. Tujuan dan manfaat menggunakan rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk mengetahui kewajiban perusahaan kepada pihak lain.
2. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban.
3. Untuk mengetahui keseimbangan perusahaan antara aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
4. Untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan pinjaman (hutang).

Rasio *leverage* dapat digunakan untuk menghitung hutang dan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Rasio

leverage terdiri dari beberapa ratio yang dapat digunakan untuk menghitung hutang dan ekuitas perusahaan antara lain:

1. *Debt Ratio* (DR).
2. *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. *Long-Term Debt to Equity* (LTDR).

Rasio *leverage* pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan ratio *Debt to Equity Ratio* (DER). Anis (2014) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan cara mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada hutang dalam pendanaan perusahaan terhadap seluruh aktivitas perusahaan. Dedi (2012) menjelaskan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi profitabilitas suatu perusahaan karena hutang perusahaan lebih besar daripada total ekuitas yang dimiliki perusahaan, sebaliknya rasio *leverage* yang rendah akan meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan karena hutang perusahaan lebih rendah daripada total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

2.2.3 Penilaian Pasar

Kasmir (2010:116) menjelaskan bahwa penilaian pasar memberikan gambaran atas kemampuan manajemen perusahaan untuk menciptakan nilai suatu perusahaan yang menguntungkan atas biaya investasi. Aspek penilaian pasar bisa dilihat dari perbandingan harga saham dengan posisi keuangan perusahaan. Rasio nilai pasar terdiri dari beberapa ratio yang dapat digunakan antara lain:

1. *Earning per Share* (EPS).
2. *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. *Price to Earning Ratio* (PER).
4. *Dividen Yield* (DY).
5. *Price to Book Value* (PBV).
6. *Price/ Sales Ratio*.
7. *Price Earning Ratio to Growth* (PEG).

Rasio nilai pasar yang digunakan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu *Price to Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) merupakan perbandingan harga saham terhadap nilai buku ekuitas pada laporan keuangan perusahaan. *Price Book Value* (PBV) menggambarkan semakin tinggi tingkat PBV maka semakin tinggi harga saham terhadap nilai ekuitas perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh semakin tinggi namun apabila tingkat PBV perusahaan lebih rendah daripada tingkat ekuitas perusahaan harga saham akan menurun dan keuntungan yang diperoleh semakin rendah.

2.2.4 Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh investor setelah menginvestasikan dana di pasar modal (Anis Sutriani, 2014). *Return* saham merupakan salah satu tujuan investor dalam berinvestasi serta berani dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Return* Investasi terdiri dari dua faktor yaitu:

1. *Yield* merupakan faktor *return* yang menggambarkan aliran kas ataupun keuntungan yang didapatkan selama satu periode atas investasi.

2. *Capital Gain (loss)* merupakan faktor *return* yang merupakan nilai suatu harga saham maupun surat hutang jangka panjang yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor dimana *capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih harga saham sekarang dengan harga sebelumnya apabila harga saham sekarang lebih tinggi daripada harga saham investasi sebelumnya, maka investor akan memperoleh keuntungan (*capital gain*) namun apabila harga saham sekarang lebih rendah dari harga saham investasi sebelumnya investor memperoleh kerugian (*capital loss*).

Return saham dapat dibedakan sebagai berikut:

1. *Realized return* (*return* realisasi) yang berarti sudah terjadi dan diukur menggunakan data historis yang digunakan untuk menentukan *return* ekspektasi pada masa mendatang.
2. *Expected return* (*return* ekspektasi) yang berarti *return* yang diharapkan oleh investor pada masa yang akan datang dan bersifat belum terjadi.
3. *Required return* (*return* yang diharapkan) yang berarti merupakan tingkat *return* minimal yang dijadikan investor atas penilaian terhadap risiko yang diterima.

2.2.5 Suku Bunga

Bunga adalah imbal jasa atas pinjaman uang. Imbal jasa merupakan suatu beban yang harus dibayarkan kepada pemberi pinjaman. Suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman dalam bentuk presentase yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai uang pokok per unit waktu. Tri dan Nurul (2013)

menjelaskan bahwa suku bunga merupakan biaya atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman. Macam-macam suku bunga yaitu sebagai berikut.

1. Suku Bunga Nominal adalah suku bunga dalam nilai uang yang dapat diperoleh secara umum yang menjelaskan setiap keuntungan yang diperoleh atas investasi yang diinvestasikan.
2. Suku bunga ril adalah suku bunga yang mengalami koreksi akibat tingkat inflasi.

Suku bunga seringkali dinyatakan dalam unit waktu tahunan namun bunga dapat dikonversi menjadi bunga per kuartal, per bulan, per minggu dan bahkan per hari (Rizal, 2008:150). Suku bunga dalam praktik yang sering kali digunakan dapat dibayarkan dengan cara:

1. *Discounted Payment*

Discounted payment merupakan bunga yang dibayarkan pada awal periode pinjaman/penempatan dana, jumlah dana pinjaman yang diterima oleh kreditur tidak sebesar dana pinjaman melainkan sudah dikurangi bunga yang harus dibayarkan.

2. *Balloon payment*

Ballon payment merupakan bunga yang dibayarkan pada akhir periode pinjaman yang biasanya diterapkan pada bunga pinjaman atau bunga deposito.

3. *Annuity*

Annuity merupakan bunga yang dibayarkan dengan jumlah tetap pada awal periode ataupun akhir periode dimana bunga ini digunakan untuk pinjaman jangka panjang.

Perbankan memiliki dua macam bunga yang diberikan kepada nasabah yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan kepada nasabahnya untuk merangsang nasabah agar menyimpan dana ke bank dapat berupa giro, tabungan, maupun deposito. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada nasabahnya untuk merangsang nasabah dalam melakukan pinjaman (hutang) ke bank. Suku bunga pada penelitian menggunakan suku bunga SBI tahunan. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik umumnya dikeluarkan setiap bulannya namun pada penelitian suku bunga SBI yang digunakan menjadi suku bunga SBI tahunan yang diperoleh dengan rumus regresi. Suku Bunga SBI ditentukan oleh dua kekuatan yaitu penawaran tabungan dan permintaan investasi modal (Rizal, 2008:150), yang artinya ketika suku bunga SBI mengalami peningkatan maka investor cenderung menyimpan dana ke bank, sebaliknya apabila suku bunga SBI mengalami penurunan maka investor cenderung menginvestasikan dana ke dalam pasar modal. Bank Indonesia menerbitkan suku bunga SBI memiliki tujuan antara lain:

1. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.

2. Suku bunga SBI dapat digunakan sebagai alat ukur dalam mengendalikan laju pertumbuhan ekonomi.
3. Suku bunga SBI dapat dijadikan pemerintah untuk mengatur jumlah peredaran uang.

2.2.6 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan informasi kepada para investor yang menginvestasikan dana ke dalam pasar modal ataupun ke bank dalam bentuk tabungan, deposito, atau giro. Manajemen perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor melalui kinerja keuangan perusahaan yang tentunya dapat diketahui melalui tingkat profitabilitas, tingkat *leverage*, dan tingkat likuiditas.

Investor akan menangkap sinyal positif perusahaan apabila tingkat profitabilitas perusahaan laba bersih yang diperoleh semakin tinggi maka investor akan tertarik dengan cara membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat dengan meningkatnya permintaan saham maka harga saham perusahaan mengalami peningkatan, sehingga *return* yang diperoleh investor juga semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yaitu apabila perusahaan mempunyai modal untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun kewajiban jangka panjang, semakin tinggi modal yang dimiliki perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang.

Investor akan menangkap sebagai sinyal positif dengan cara melakukan pembelian saham yang mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dengan meningkatnya permintaan saham maka harga saham perusahaan mengalami peningkatan, dan *return* yang diperoleh investor juga semakin tinggi. Tingkat *leverage* yaitu menggambarkan seberapa besar perusahaan memiliki banyak hutang ataupun pinjaman kepada pihak luar, investor akan cenderung menginvestasikan dana ke perusahaan yang memiliki hutang lebih rendah dibandingkan dengan ekuitas perusahaan karena semakin tinggi *leverage* maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham perusahaan juga mengalami penurunan dan menyebabkan banyaknya penjualan saham perusahaan dikarenakan *return* yang diperoleh investor rendah.

Tri dan Nurul (2013) menjelaskan bahwa kenaikan suku bunga menggambarkan adanya penurunan pertumbuhan ekonomi, yang ditandai banyaknya investor yang menjual saham kepemilikan karena penurunan kinerja perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan menyebabkan *return* yang diperoleh tidak maksimal. Investor akan menangkap situasi tersebut sebagai sinyal positif untuk menanamkan dananya ke dalam bank karena *return* yang diperoleh semakin maksimal. Penurunan suku bunga menggambarkan adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi, yang ditandai banyaknya permintaan saham karena peningkatan kinerja perusahaan sehingga harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Investor akan menangkap situasi tersebut sebagai sinyal positif untuk

menanamkan dananya ke dalam pasar modal karena *return* yang diperoleh semakin maksimal.

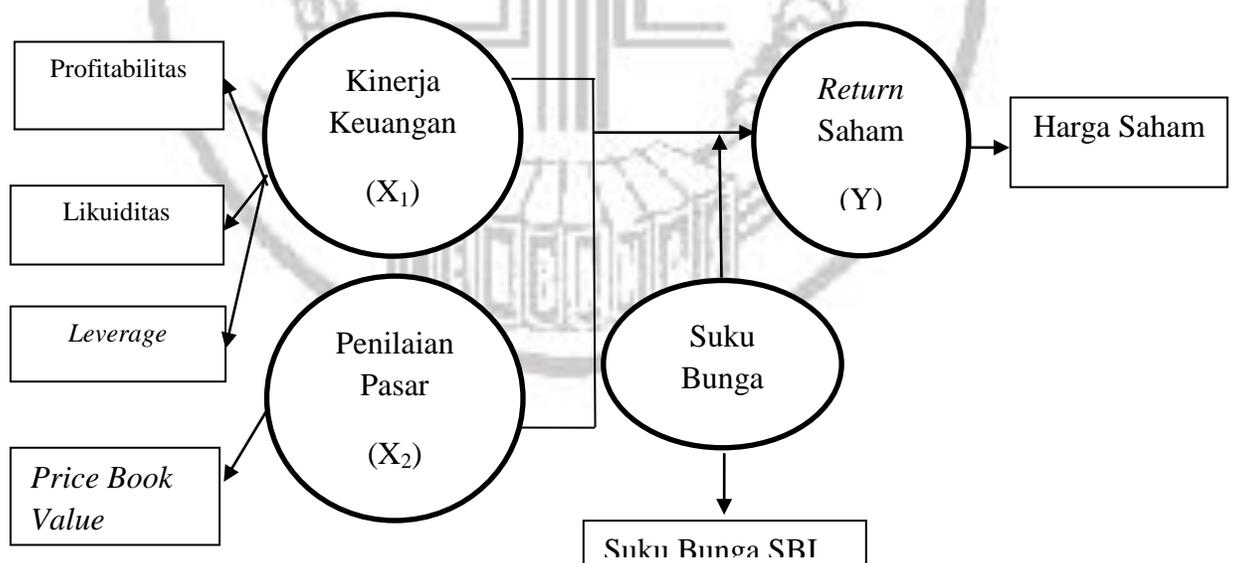
2.2.7 Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor dengan cara menciptakan nilai perusahaan yang menguntungkan atas biaya investasi. Investor akan menangkap sinyal positif dengan cara membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi. Penurunan permintaan saham merupakan sinyal negatif yang ditangkap investor untuk melakukan penjualan saham sehingga akan berdampak pada penurunan permintaan saham. Menurunnya permintaan saham akan berdampak pada harga saham yang semakin rendah sehingga *return* yang diperoleh semakin rendah. Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga apabila pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan sehingga para investor cenderung memilih menginvestasikan dana ke dalam pasar modal, namun apabila Bank Indonesia menaikkan suku bunga ada indikasi bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan dengan situasi tersebut investor akan cenderung menjual saham kepemilikan serta lebih memilih menanamkan dana ke bank yang memiliki *return* yang tinggi.

Ayu dan Gede (2016) menjelaskan bahwa penilaian pasar menunjukkan pengakuan pasar terhadap nilai perusahaan yang dicapai perusahaan, dengan nilai perusahaan semakin tinggi maka investor akan menangkap sinyal positif untuk membeli saham karena investor akan memperoleh *return* saham yang semakin tinggi. Investor akan menjual saham kepemilikan apabila investor menerima sinyal yaitu nilai perusahaan yang mengalami penurunan karena dengan menurunnya nilai perusahaan maka harga saham perusahaan juga mengalami penurunan sehingga *return* yang diperoleh semakin kecil

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat digambarkan melalui kerangka pemikiran dari penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka Pemikiran diatas untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan dan penilaian pasar serta variabel dependen menggunakan *return* saham, dan variabel moderasi pada penilitan ini menggunakan suku bunga.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dibuat maka penelitian ini merumuskan suatu hipotesis yang terdiri dari:

- H1 : Ada pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi perbankan.
- H2 : Ada pengaruh penilaian pasar terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi perbankan.