

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi, antara lain sebagai berikut :

1. **R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari tingkat profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan analisisnya menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, melalui pengujian secaraparsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu penggunaan pada sampel perusahaan manufaktur dan variabel dependen *return* saham.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian sekarang menggunakan variabel independen *Return On Equity* (ROE), *Quick Ratio* (QR), dan suku bunga, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio*

(CR), dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen. Perbedaan lain yaitu periode penelitian sekarang pada tahun 2013-2015, sedangkan penelitian terdahulu pada tahun 2010-2014.

2. Anis Sutriani (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih detail apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas terhadap return saham pada saham LQ-45, yang diukur menggunakan teknik analisis model regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *cash ratio* terhadap *return* saham pada saham LQ-45 dan untuk menguji pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *cash ratio* yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Pengambilan sampel dari perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode tahun 2008-2011 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dari 79 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *cash ratio* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar tidak mampu memoderasi *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *cash ratio*.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yakni penggunaan variabel dependen pada *return* saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada penggunaan variabel-variabelnya, penelitian sekarang menggunakan variabel independen *return on equity* (ROE), *quick ratio* (QR), dan suku bunga, sedangkan

penelitian terdahulu menggunakan variabel *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *cash ratio* (CR) sebagai variabel independen serta nilai tukar sebagai variabel moderasi. Penelitian sekarang menggunakan sampel saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel saham perusahaan yang tercatat di LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian sekarang 2013-2015, sedangkan periode penelitian terdahulu 2008-2011.

3. Michael Aldo Carlo (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *price to earnings ratio* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia, yang berfokus pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 pada periode tahun 2010-2012. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dari 47 perusahaan dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *price to earnings ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen *return on equity* dan variabel dependen pada *return* saham.

Perbedaan penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada penggunaan variabel independen *dividend payout ratio*, dan *price to earnings ratio*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel *quick ratio*, dan suku bunga. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di LQ-45. Periode penelitian sekarang tahun 2013-2015, sedangkan periode penelitian terdahulu tahun 2010-2012.

4. Lina Warrad (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas yang diwakili oleh variabel *quick ratio* terhadap harga saham di Amman Stock Exchange (ASE) pada periode 2005 sampai 2011 dengan menggunakan sampel bank Yordania yang terdaftar di Amman Stock Exchange. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu penggunaan variabel independen *quick ratio*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian sekarang menggunakan variabel independen *return on equity*, dan suku bunga, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan *quick ratio*. Penelitian sekarang menggunakan sampel saham perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel bank Yordania yang terdaftar di Amman Stock Exchange. Perbedaan lain yaitu periode penelitian sekarang pada tahun 2013 sampai 2015, sedangkan penelitian terdahulu pada tahun 2005 sampai dengan 2011.

5. Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan and Diane Thomson (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji hubungan antara nilai tukar dolar Australia, tingkat suku bunga, dengan *return* saham bank Australia. Penelitian dilakukan pada bank Australia yakni Australia New Zealand Bank (ANZ),

Commonwealth Bank of Australia (CBA), National Australia Bank (NAB), dan Westpac Banking Corporation (WBC) dengan periode penelitian pada tahun 1992-2007. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode EGARCH model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan tingkat suku bunga jangka pendek memiliki efek negatif dan signifikan terhadap return saham dan apresiasi nilai tukar dolar Australia berdampak pada meningkatnya *return* saham pada bank ANZ, CBA, dan WBC.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu pada penggunaan variabel independen suku bunga dan variabel dependen *return* saham.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu pada penggunaan variabel independen, penelitian sekarang menggunakan variabel *return on equity*, *quick ratio*, dan suku bunga, di sisi lain penelitian terdahulu menggunakan variabel independen nilai tukar. Penelitian sekarang menggunakan sampel saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel saham dari sektor perbankan pada *Australian Stock Exchange*. Periode penelitian sekarang 2013-2015, sedangkan periode penelitian terdahulu 1992-2007.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Sekarang Dengan Penelitian Terdahulu

Keterangan	Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan and Diane Thomson (2011)	Anis Sutriani (2014)	Michael Aldo Carlo (2014)	Lina Warrad (2014)	R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiartha (2016)	Peneliti (2016)
Tujuan	Mengkaji hubungan antara nilai tukar, suku bunga, dan <i>return</i> saham perbankan Australia	Mengkaji pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas terhadap <i>return</i> saham	Menguji pengaruh <i>return on equity</i> , <i>dividend payout ratio</i> , dan <i>price to earnings ratio</i> terhadap <i>return</i> saham	Menguji pengaruh Likuiditas terhadap harga saham	Mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari tingkat profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas dan penilaian pasar terhadap <i>return</i> saham	Menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan suku bungaterhadap <i>return</i> saham
Variabel Independen	Nilai tukar dan suku bunga	Rasio profitabilitas (<i>Return On Asset</i>), <i>leverage (Debt to Equity Ratio)</i> , dan likuiditas (<i>Cash Ratio</i>)	Rasio profitabilitas (<i>Return On Equity</i>), rasio nilai pasar (<i>Dividend Payout Ratio</i>), dan rasio nilai pasar (<i>Price to Earnings Ratio</i>)	Likuiditas (<i>Quick Ratio</i>)	Rasio profitabilitas (<i>Return On Asset</i>), <i>leverage (Debt to Equity Ratio)</i> ,likuiditas (<i>Current Ratio</i>), dan penilaian pasar (<i>Price Earning Ratio</i>)	Rasio profitabilitas (<i>Return On Equity</i>), likuiditas (<i>Quick Ratio</i>), dan suku bunga
Variabel Dependen	<i>Bank returns</i>	<i>Return</i> saham	<i>Return</i> saham	Harga saham	<i>Return</i> saham	<i>Return</i> saham
Variabel Moderasi	Tidak ada	Nilai tukar	Tidak ada	Tidak Ada	Tidak ada	Tidak ada

Teknik Sampling	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>
Sampel	Australian Banks Yang terdaftar di Australia Stock Exchange	Perusahaan yang tercatat di LQ-45 yang terdaftar di BEI	Perusahaan yang tercatat di LQ-45 yang terdaftar di BEI	Seluruh bank Yordania yang terdaftar di Amman Stock Exchange (ASE)	Perusahaan manufaktur di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
Periode Penelitian	1992-2007	2008-2011	2010-2012	2005-2011	2010-2014	2013-2015
Teknik Analisis Data	EGARCH model	Regresi berganda	Regresi berganda	Regresi berganda	Regresi berganda	Regresi berganda
Hasil Penelitian	Peningkatan suku bunga berdampak negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan peningkatan nilai tukar berdampak positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Return on asset</i> dan <i>debt to equity ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>cash ratio</i> secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan nilai tukar tidak mampu memoderasi <i>return on asset</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>cash ratio</i>	<i>Return on equity</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>price to earnings ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Likuiditas (<i>Quick Ratio</i>) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	<i>Return on asset</i> , <i>current ratio</i> dan <i>price earning ratio</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	-

Sumber : Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan, dan Diane Thomson (2011), Anis Sutriani (2014), Michael Aldo Carlo (2014), Lina Warrad (2014), R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016)

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori pendukung yang mendasari penelitian ini dan digunakan sebagai dasar menyusun kerangka pemikiran serta hipotesis.

2.2.1 Saham

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Pengertian saham ini merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut ialah juga pemilik sebagian dari perusahaan yang bersangkutan. Oleh sebab itu jika seorang investor membeli saham, maka investor tersebut menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006 : 399) Saham dibedakan menjadi dua macam :

1. Saham biasa

Merupakan saham dengan hak dan keistimewaan tertentu, seperti hak untuk memilih direktur-direktur perusahaan atau hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), memiliki hak prioritas untuk membeli setiap tambahan saham yang dijual oleh perusahaan dan mendapatkan deviden sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.

2. Saham preferen

Merupakan saham yang karakteristiknya hampir sama dengan gabungan antara obligasi dan saham biasa, seperti obligasi karena menghasilkan pendapatan tetap (dividen dibagikan dengan jumlah yang tetap), seperti saham biasa karena dalam kondisi tertentu dividen tidak dibagikan ke pemegang saham preferen.

2.2.2 Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008: 143) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Sunariyah (2006 : 128) nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek, apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya.

Harga suatu saham, merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Dapat disimpulkan harga saham adalah harga lembar saham yang terjadi pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.

2.2.3 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2014 : 19) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Return realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. Perhitungannya menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian juga berfungsi sebagai dasar penentu *return* ekspektasian dan risiko dimasa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang, berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Return total merupakan *return* keseluruhan dari investasi dalam suatu periode tertentu, salah satu bentuk *return* total adalah *return* realisasian. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*, sebagai berikut ini :

$$\text{Return} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain (loss) adalah selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu, sebagai berikut :

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots \text{Rumus (1)}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi yang lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), jika kondisinya terbalik maka yang terjadi adalah kerugian modal (*capital loss*). *Yield* untuk saham merupakan persentase penerimaan deviden terhadap harga saham pada periode yang lalu. Maka *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots \text{Rumus (2)}$$

Keterangan:

R = *Return* saham

D_t = Dividen kas pada akhir periode waktu t

P_t = Harga saham saat periode t (harga saham sekarang)

P_{t-1} = Harga saham pada periode $t - 1$ (harga saham yang lalu)

2.2.4 Signalling Theory (Teori Signal)

Teori Signal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi asimetris. Teori Signal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. Signal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan.

Pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi kepada pihak eksternal, karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Menurut teori signal kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* di masa depan.

Teori signal memiliki asumsi dalam perbedaan mengenai informasi yang akan terjadi di pasar (Eduardus Tandelilin 2010 : 579). Informasi yang dipublikasikan tersebut sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman

tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut yang diterima oleh pasar.

2.2.5 Analisis Fundamental

Analisa fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari suatu saham perusahaan. Analisa fundamental mendasarkan pada data-data dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah di apresiasi secara akurat.

Tujuan analisis fundamental adalah untuk menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *underpriced* atau *overpriced*. Saham dikatakan *underpriced* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya (nilai *intrinsik*), dan saham dikatakan *overpriced* apabila harga saham di pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 338-339) analisis fundamental dapat dilakukan dengan cara pendekatan *top down*, yaitu suatu cara menganalisis kinerja saham dengan terlebih dahulu menganalisis ekonomi dan pasar modal yang tujuannya untuk membuat keputusan investasi di suatu atau beberapa negara dalam bentuk saham, obligasi, dan sebagainya. Kedua, melakukan analisis industri, dimana tahapan penting yang perlu dilakukan investor karena analisis tersebut dapat membantu investor dalam mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan investor. Analisis ini didasarkan pada hasil analisis ekonomi dan pasar modal untuk menentukan jenis industri yang menguntungkan dan yang tidak menguntungkan.

Terakhir, analisis perusahaan, analisis ini dilakukan berdasarkan hasil dari analisis industri untuk menentukan perusahaan-perusahaan yang memiliki potensi menguntungkan dalam industri.

2.2.6 Rasio Profitabilitas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013 : 180) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Peneliti menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, rasio ini mengukur seberapa besar laba yang mampu dihasilkan perusahaan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Rasio *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba neto setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \dots\dots\dots \text{Rumus (3)}$$

Harapan dari seorang investor semakin tinggi ROE maka semakin tinggi tingkat pengembalian atas setiap ekuitas yang dimiliki investor pada perusahaan, semakin tinggi ROE juga mengindikasikan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola ekuitas. Saham dengan ROE yang tinggi akan lebih

diminati investor sehingga harganya cenderung naik karena banyaknya permintaan.

2.2.7 Rasio Likuiditas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013:168) rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (hutang lancar) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas juga digunakan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan.

Peneliti menggunakan *Quick Ratio* (QR) untuk mengukur likuiditas perusahaan. *Quick Ratio* (QR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$QR = \frac{\text{Kas} + \text{Piutang}}{\text{Hutang lancar}} \dots \dots \dots \text{Rumus (4)}$$

Rasio likuiditas yang terlalu tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar berupa piutang yang terlalu banyak dan pengelolaannya tidak maksimal, namun di sisi lain likuiditas yang tinggi juga mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban yang segera jatuh tempo semakin baik.

2.2.8 Rasio Leverage

Leverage berkaitan dengan kebijakan manajemen dalam menetapkan sasaran struktur modal untuk mendanai perusahaan. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013 : 169) rasio *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Penelitian ini menggunakan *Debt to*

Equity Ratio (DER) untuk mengukur rasio *leverage*, rumus untuk mengukur rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}} \dots\dots\dots \text{Rumus (5)}$$

Semakin tinggi DER menggambarkan bahwa semakin banyak penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan yang artinya bahwa risiko keuangan perusahaan semakin meningkat begitu pula risiko yang dihadapi investor juga meningkat, namun di sisi lain penggunaan hutang yang tinggi akan meringankan beban pajak perusahaan, dengan berkurangnya pajak maka laba perusahaan akan meningkat dan dengan pengelolaan hutang yang baik juga meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menambah nilai perusahaan atau harga sahamnya.

2.2.9 Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2006 : 80) Tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Uang pokok berarti jumlah uang yang diterima kreditur dari debitur, sedangkan unit waktu dinyatakan dalam satu tahun atau bisa lebih pendek dari satu tahun. Beberapa fungsi suku bunga atau tingkat bunga terhadap perekonomian adalah sebagai daya tarik bagi para penabung, digunakan pemerintah untuk mengontrol investasi pada berbagai sektor ekonomi, sebagai alat moneter untuk mengendalikan peredaran uang dan inflasi dalam perekonomian.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 341) tingkat suku bunga yang cenderung meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.

Jadi tingkat suku bunga selain menjadi alat kebijakan moneter juga menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan kegiatan investasi. Di Indonesia tingkat bunga atau suku bunga yang menjadi acuan adalah BI Rate.

Dalam penelitian ini BI Rate sebagai sensitivitas *return* dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Sunariyah (2006:139) IHSG menggambarkan suatu ringkasan informasi historis mengenai pergerakan harga masing-masing saham sampai pada tanggal tertentu. Untuk mengetahui sensitivitas BI rate terhadap *return* IHSG dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Y_{Return\ IHSG} = \alpha + \beta X_{BI\ rate} + B_2 Return\ IHSG + e \dots \dots \dots \text{Rumus (6)}$$

2.2.10 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006 : 33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

1. Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas
2. Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba
3. Tingkat risiko arus kas yang diterima.

Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga dan kondisi bursa saham.

2.2.11 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Van Horne (2012 : 125) *return* dan risiko sangat berkaitan erat, risiko sendiri dibedakan menjadi dua macam yakni risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh pada pasar secara keseluruhan. Beberapa faktor yang menyebabkannya adalah perubahan kondisi makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko spesifik perusahaan karena tergantung dari kondisi mikro perusahaan. Faktor yang menyebabkannya seperti kinerja keuangan, reputasi manajemen, struktur modal dan hutang, serta persaingan di dalam industri. Risiko tidak sistematis ini dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi.

2.2.12 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan sumber daya modal dari investor. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham dari perusahaan, karena pihak manajemen perusahaan mampu mengelola modal dengan efektif dan efisien sehingga mengakibatkan harga saham meningkat, dengan kata lain ROE berdampak positif terhadap *return* saham. Hal ini didukung dengan penelitian Michael Aldo Carlo (2014) yang menunjukkan

bahwa *Return On Equity* (ROE) sebagai indikator profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.2.13 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Quick Ratio (QR) merupakan ukuran likuiditas yang cukup likuid karena tidak memasukkan persediaan dan hanya menggunakan kas, surat berharga serta piutang untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki surat berharga atau piutang dengan jumlah yang tinggi cenderung memiliki *quick ratio* yang tinggi karena dengan banyaknya surat berharga atau piutang maka semakin banyak aset yang likuid yang tersedia untuk melunasi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki hubungan antara likuiditas dengan struktur modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan hutang yang besar dikarenakan para investor merasa terjamin dengan adanya nilai aset perusahaan yang likuid. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Lina Warrad (2014) yang menunjukkan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, di sisi lain jika piutang perusahaan jumlahnya terlalu tinggi maka investor berasumsi bahwa terlalu banyak aset lancar berupa piutang yang pengelolaannya kurang baik sehingga investor kurang berminat terhadap perusahaan dengan *quick ratio* yang terlalu tinggi dan berdampak pada menurunnya *return* saham.

2.2.14 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan peneliti untuk mengukur *leverage*, rasio ini menggambarkan seberapa besar penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan. Mengacu pada teori struktur modal, penggunaan hutang sebagai

alternatif pendanaan bagi perusahaan akan membantu meringankan beban pajak dan memberikan nilai lebih bagi perusahaan sehingga harga saham akan cenderung naik dan *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga sesuai penelitian dari Anis Sutriani (2014). Namun di sisi lain, penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman sehingga semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada menurunnya harga saham yang bersangkutan dan juga *return* akan menurun. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh R.R. Ayu Dika Parwanti dan Gede Mertha Sudiarta (2016) bahwa *Debt to Equity Ratio* sebagai indikator *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

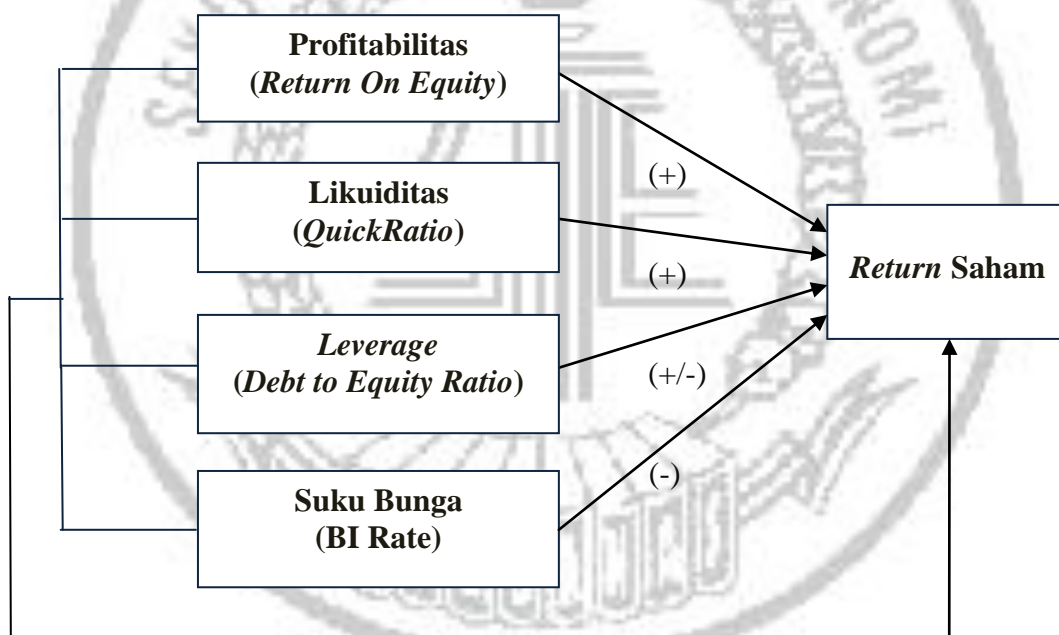
2.2.14 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Suku bunga merupakan acuan tingkat (*rate*) bunga yang digunakan oleh lembaga keuangan untuk menentukan *rate* bunganya. Kenaikan suku bunga menandakan tingginya inflasi, jika inflasi tinggi maka kemampuan masyarakat untuk membeli barang dan jasa akan menurun dan pendapatan perusahaan juga akan menurun, selain itu kenaikan suku bunga juga berdampak pada naiknya bunga atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan sehingga mempengaruhi laba setelah bunga dan pajak menjadi turun. Secara teori jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga juga akan naik. Maka minat investor berpindah dari saham ke deposit. Fenomena ini menunjukkan

bahwa investor di Indonesia sebagian besar tidak suka risiko atau *risk averse*. Hal tersebut mengakibatkan menurunnya harga saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ameeta Jain, Paresh Kumar Narayan dan Diane Thomson (2011) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran Skripsi

Berdasarkan penjabaran teori-teori di atas terbentuklah kerangka pemikiran untuk menguji pengaruh *Return On Equity*, *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan suku bunga terhadap *return* saham. Kerangka pemikirannya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁ : Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur tahun 2013-2015,
- H₂ : profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur tahun 2013-2015,
- H₃ : likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur tahun 2013-2015,
- H₄ : *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur tahun 2013-2015,
- H₅ : suku bunga secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada saham perusahaan manufaktur tahun 2013-2015.

