

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini menggunakan current ratio (rasio lancar) sebagai alat ukur dari rasio likuiditas untuk mengetahui usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan (Ganerse, 2014). Menurut Ganerse (2014), likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap return saham. Teori tersebut sejalan dengan penelitian Raningsih dan Putra (2015) serta penelitian Basalama, Murni, dan Sumarauw (2017) yang juga menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham, namun berlawanan dengan penelitian Kahana (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas secara positif berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi dan Rahyuda (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat ROA, maka semakin tinggi pula return sahamnya. Hal ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto dan Abdurrahman (2017), di mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian tentang nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang berpengaruh terhadap return saham adalah penelitian yang dilakukan oleh Karim (2015), serta penelitian dari Andes, Puspitaningtyas, dan Prakoso (2017). Namun, pada penelitian Haryani (2018) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian Haryani (2018) tentang suku bunga Bank Indonesia sejalan dengan penelitian Andes, Puspitaningtyas, dan Prakoso (2017), kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap return saham. Sebaliknya, penelitian Karim (2015) menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Disebut asimetri karena pihak perusahaan yang jauh lebih mengetahui kondisi perusahaannya dari pada pihak investor. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Menurut Hartono (2014:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signalling Theory adalah sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Sebelum investor memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan, tentu investor akan menganalisis rasio keuangan agar dapat lebih meyakinkan bahwa perusahaan tersebut sanggup memberikan keuntungan yang diharapkan oleh investor pada sahamnya. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi dan stabil akan mendapatkan respon positif dari investor, dan investor bersedia membayar sahamnya dengan harga yang lebih tinggi. Return saham akan naik seiring dengan meningkatnya harga saham.

2.2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan perusahaan selama periode waktu tertentu. Untuk mengetahui kondisi kinerjanya, maka perusahaan dapat melakukannya dengan menilai kinerja perusahaannya. Samsul (2008:129) memberikan definisi bahwa kinerja perusahaan merupakan hasil akhir dari proses

manajemen selama suatu periode ke periode yang lain. Dengan kata lain, penilaian kinerja tersebut dapat ditentukan secara periodic mengenai efektivitas suatu organisasi, bagan organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil dari kinerja pada waktunya serta penghargaan baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik. Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar merubah baik tindakan dan hasil yang diinginkan.

Ukuran kinerja perusahaan dapat dibedakan berdasarkan sumber informasi yang dipakai untuk mengukur kinerja. Informasi yang digunakan sebagai dasar pengukuran kinerja bisa berupa informasi keuangan maupun nonkeuangan, dan dapat didasarkan pada pengukuran intern dan ekstern. Tipe informasi keuangan intern antara lain berupa penjualan, profit margin, pendapatan operasi dan data aktiva yang merupakan data akuntansi. Sedangkan tipe akuntansi ekstern adalah informasi keuangan yang diperoleh dari luar perusahaan seperti harga saham perusahaan di bursa saham dan tingkat pertumbuhan industri yang berkaitan dengan jenis usaha perusahaan. Tipe yang lain yaitu tipe informasi nonkeuangan yang dapat berupa informasi nonkeuangan intern maupun ekstern.

2.2.3 Rasio Keuangan

Untuk mengetahui kemampuan finansial perusahaan, adalah dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan pada saat ini atau dalam keuangan ini sangat bermanfaat suatu periode tertentu (Kasmir 2012:7). Salah satu cara menganalisis laporan keuangan adalah melalui analisis laporan rasio keuangan. Analisis ini akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa dan prospeknya di masa yang akan datang serta kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh seorang business enterprise.

Harahap (2013:297) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan adalah angka yang diperoleh hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Sedangkan menurut Kasmir (2012:204) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang dipertimbangkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun berbeda periode.

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa rasio keuangan merupakan perbandingan antar komponen-komponen dalam laporan keuangan yang memiliki hubungan yang relevan sehingga dapat diketahui kinerja laporan keuangan.

Menurut Sartono (2010:114) rasio financial dibagi kedalam 4 kategori utama, yaitu:

1. Rasio likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.
2. Rasio aktivitas, menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset untuk memperoleh penjualan.
3. Finansial leverage ratio, menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu untuk jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Rasio profitabilitas, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri.

Dalam penelitian ini digunakan 2 rasio keuangan yaitu Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA).

2.2.3.1 Current ratio (Rasio Lancar)

Likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancar. Agar perusahaan selalu likuid, maka posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar dari pada utang lancar. Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan tersebut tidak sehat. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* sebagai proksi dari likuiditas karena ingin mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui return saham. Jika perusahaan dalam

operasionalnya memperoleh laba yang optimal maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya.

Current ratio atau rasio lancar menurut Kasmir (2014:134) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2012) rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Sedangkan menurut Atmaja (2008:365) *current ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *current ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *current ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat.

Menurut Halim dan Hanafi (2009:204) menyatakan bahwa rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah aset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya hutang-

hutang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari 1 tahun), pada tanggal tertentu seperti tercantum pada neraca.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Rumusan untuk mencari *current ratio* menurut Kasmir (2014:135) yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2.2.3.2 Return on Asset

Rentabilitas atau biasa disebut profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan (Wiagustini, 2012:81).

Arista (2012) menyatakan, perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dan berdampak pada return yang besar. Penelitian ini menggunakan ROA sebagai proksi dari profitabilitas karena ingin mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui total aktiva atau total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:202), semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik dan demikian pula sebaliknya. Meningkatnya

ROA berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan meningkat. Terjadinya peningkatan harga saham berakibat pula pada peningkatan return saham perusahaan yang diterima pemegang saham.

Menurut Prihadi (2011:196) ROA adalah gabungan dari dua kemampuan, yaitu kemampuan menghasilkan laba dan kemampuan memutar asset. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya ROA.

Return On Asset (ROA) dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010:372), ROA dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

2.2.4 Variabel Makroekonomi

Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan

kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi. Untuk itu investor harus memperhatikan beberapa indikator makroekonomi yang berguna untuk memahami dan memprediksi kondisi ekonomi makro.

2.2.4.1 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Menurut Ekananda (2014:168) Kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Jadi nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar terhadap Yen dan sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

Pada dasarnya, Madura dan Fox (2011:108) berpendapat bahwa terdapat 3 (tiga) faktor utama yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu:

a. Faktor Fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

b. Faktor Teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi. Sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan sementara penawaran tetap, maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

c. Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Lebih lanjut, Madura dan Fox (2011:89) berpendapat bahwa ketiga faktor tersebut sesungguhnya terdapat 5 (lima) faktor penjelas yang murni berpengaruh yang berdasarkan oleh pendapat Krugman, Obstfeld dan Melitz (2011). Dan hal ini kembali diperkuat oleh Eun, Resnick, dan Sabherwal (2013) sehingga terdapat 5 (lima) faktor utama yang diajukan yaitu :

1. Tingkat inflasi

Dalam pasar valuta asing, perdagangan internasional baik dalam bentuk barang atau jasa menjadi dasar yang utama dalam pasar valuta asing, sehingga perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing. Sebuah contoh, jika Amerika Serikat sebagai mitra dagang Indonesia mengalami tingkat inflasi yang cukup tinggi maka harga barang Amerika Serikat juga

menjadi lebih tinggi, sehingga otomatis permintaan terhadap produk relative mengalami penurunan.

Rasio uang dalam daya beli (paritas daya beli) berfungsi sebagai titik nilai tukar yang mencerminkan nilai sebenarnya. Itulah mengapa tingkat inflasi berdampak pada nilai tukar. Peningkatan inflasi di suatu negara mengarah pada penurunan mata uang nasional, dan juga sebaliknya. Penyusutan inflasi uang di dalam negeri akan mengurangi daya beli dan kecenderungan untuk menjatuhkan nilai tukar mata uang mereka terhadap mata uang negara-negara di mana tingkat inflasi yang lebih rendah.

2. Cadangan Devisa

Proses hubungan ekonomi antar negara tentu akan mempengaruhi hasil neraca pembayaran internasional suatu negara. Diasumsikan apabila suatu neraca pembayaran internasional terjadi surplus maka akan hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai cadangan devisa negara. Sebaliknya bila negara mengalami defisit dalam neraca pembayaran, maka Bank Sentral negara tersebut harus mengeluarkan aset cadangan devisanya, seperti emas, valuta asing dan SDR atau meminjam dari Bank Sentral lain (Eun, Resnick dan Sabherwal, 2013).

Kemampuan suatu negara untuk dapat memiliki devisa dalam jumlah yang besar akan mendorong peningkatan nilai ekspor pada periode selanjutnya (Samuelson dan Nordhaus, 2011). Kondisi ini akan berpengaruh terhadap penawaran mata uang asing yang juga semakin meningkat. Dengan demikian nilai tukar domestik akan terjadi apresiasi terhadap mata uang asing.

3. Perbedaan suku bunga

Perubahan tingkat suku bunga di suatu negara akan mempengaruhi arus modal internasional. Pada prinsipnya, kenaikan suku bunga akan merangsang masuknya modal asing, sehingga itulah sebabnya di negara dengan tingkat suku bunga tinggi, modal asing banyak yang masuk, sehingga menimbulkan permintaan untuk meningkatkan mata uang, dan menyebabkan kursnya terapresiasi.

4. Ekspor-impor

Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor maupun diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga barang yang relatif murah akan meningkatkan ekspor dan juga sebaliknya apabila harga suatu barang naik, maka tingkat eksportnya juga akan berkurang. Selain itu, pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor, dan sebaliknya kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor.

Efek yang akan diakibatkan oleh hal tersebut terhadap nilai mata uang tentu sangat akan berpengaruh terhadap kondisi kurs. Apabila tingkat ekspor suatu negara lebih tinggi, maka permintaan terhadap mata uang negara itu bertambah lebih cepat dari penawarannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara itu naik (terapresiasi). Akan tetapi, apabila impor berkembang lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara tersebut akan merosot (terdepresiasi).

5. Ekspektasi

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai tukar valuta asing adalah ekspektasi nilai tukar di masa depan. Sama seperti pasar keuangan yang lain, pasar valas bereaksi cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak ke depan. Dan sebagai contoh, berita mengenai bakal melonjaknya inflasi di AS mungkin bisa menyebabkan pedagang valas menjual Dolar, karena memperkirakan nilai Dolar akan menurun di masa depan. Reaksi pasar tentu langsung akan menekan nilai tukar Dolar dalam pasar.

Kurs yang ditentukan oleh pasar bebas selalu berubah berdasarkan mekanisme pasar sedangkan kurs yang ditentukan oleh pemerintah akan selalu tetap. Penelitian yang dilakukan oleh Karim (2015) beranggapan bahwa variabel makroekonomi yakni kurs atau nilai tukar uang berpengaruh terhadap return saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Haryani (2018) menunjukkan hasil bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan nilai tukar setiap topik penelitian mempunyai pengaruh yang berbeda tergantung dengan studi kasus dan rentan periode penelitian yang dilakukan.

2.2.4.2 Suku Bunga Bank Indonesia

Suku bunga Bank Indonesia adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter. Menurut Boediono (2014:76) tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Suku bunga BI dalam hal ini

mengacu pada *BI rate* yang ditentukan oleh Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menerbitkan dan menjual suku bunga BI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan dana yang beredar di masyarakat. Pada umumnya investor akan menggunakan menggunakan tingkat suku bunga sebagai perbandingan dengan alternatif investasi lain, untuk melihat keuntungan mana yang lebih besar. Karena suku bunga BI diterbitkan oleh negara, sehingga suku bunga BI merupakan investasi yang bersifat bebas resiko (*risk free*), sehingga menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor.

Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham (Kewal, 2012). Bila Bank Indonesia menyatakan bahwa suku bunga BI akan naik maka investor akan menjual sahamnya dan mengganti instrumen dengan tingkat pengembalian tetap (*fixed income*) yang memberikan return yang lebih tinggi. Hal tersebut diakibatkan kenaikan suku bunga BI akan menyebabkan berkurangnya nilai saat ini (*present value*) dari dividen saham karena naiknya biaya investasi yang selanjutnya berdampak pada menurunnya harga saham. www.bankindonesia.com

Menurut Kasmir (2014:137-140), faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan dana

Faktor kebutuhan dana dikhususkan untuk dana simpanan, yaitu seberapa besar kebutuhan dana yang diinginkan. Apabila bank kekurangan dana sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkat kan suku bunga simpanan. Namun,

peningkatan suku bunga simpanan akan pula meningkatkan suku bunga pinjaman.

2. Target laba

Faktor ini dikhususkan untuk bunga pinjaman. Sebaliknya apabila dana yang ada dalam simpanan di bank banyak, sementara permohonan pinjaman sedikit, maka bunga simpanan akan turun karena hal ini merupakan beban.

3. Kualitas jaminan

Kualitas jaminan juga diperuntukkan untuk bunga pinjaman. Semakin likuid jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya.

4. Kebijaksanaan pemerintah

Dalam menentukan baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

5. Jangka waktu

Faktor jangka waktu sangat menentukan. Semakin panjang jangka waktu pinjaman, akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko macet dimasa mendatang. Demikian pula sebaliknya, jika pinjaman berjangka pendek, bunganya relatif rendah.

6. Reputasi perusahaan

Reputasi perusahaan juga sangat menentukan suku bunga terutama untuk bunga pinjaman. Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena

biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.

7. Produk yang kompetitif

Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan produk yang kompetitif tingkat perputaran produknya tinggi sehingga pembayarannya diharapkan lancar.

8. Hubungan baik

Biasanya bunga pinjaman dikaitkan dengan faktor kepercayaan kepada seseorang atau lembaga. Dalam praktiknya, bank menggolongkan nasabah antara nasabah utama dan nasabah biasa. Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan kepada bank. Nasabah yang memiliki hubungan baik dengan bank tentu penentuan suku bunganya pun berbeda dengan nasabah biasa.

9. Persaingan

Dalam kondisi tidak stabil dan bank kekurangan dana, sementara tingkat persaingan dalam memperebutkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing keras dengan bank lainnya. Untuk bunga pinjaman, harus berada di bawah bunga pesaing agar dana yang menumpuk dapat tersalurkan, meskipun margin laba mengecil.

10. Jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit. Biasanya apabila pihak

yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyaltasnya terhadap bank, maka bunga yang dibebankan pun berbeda”.

2.2.5 Return Saham

Kegiatan investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Hartono, 2014:5). Adanya penundaan konsumsi sekarang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (return) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk masing-masing investor. Dalam berinvestasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Apabila investor berinvestasi dalam saham, maka tingkat keuntungan yang diperolehnya diistilahkan dengan return saham. Return saham suatu investasi bersumber dari *yield* atau *dividen* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain (loss)* adalah return yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga. Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika terjadi sebaliknya (Tandelilin, 2010:48). Return Saham juga merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa ada tingkat

keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Besarnya *capital gain* dihitung dengan menggunakan analisis return historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat dihitung besarnya tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*).

Expected return merupakan return (kembalian) yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Terdapat dua faktor yang berpengaruh terhadap return investasi yaitu: faktor internal perusahaan seperti reputasi manajemen, kualitas, struktur permodalan, struktur hutang perusahaan dan lain - lain, kedua, yaitu faktor eksternal perusahaan seperti perkembangan sektor industrinya, serta pengaruh kebijakan moneter dan fiskal.

Faktor-faktor tersebut digunakan sebagai acuan bagi investor dalam melakukan investasi. Jika faktor internal dan eksternal memiliki keadaan yang bagus, maka investor tertarik untuk menanamkan modal sahamnya, sehingga permintaan saham bertambah akibatnya harga saham menjadi naik (Gunawan, 2012).

Perhitungan return saham yakni selisih antara harga saham akhir tahun dengan harga saham awal setelah publikasi ditambah dengan dividen yang dibayarkan, hasilnya dibagi dengan harga saham awal tahun. Atau lebih sederhananya yakni harga jual dikurangi dengan harga beli ditambah deviden kemudian hasilnya dibagi dengan harga beli. Return saham dihitung pada saat tiga hari sebelum publikasi dan tiga hari setelah publikasi.

Tingkat keuntungan saham yang diterima oleh pemodal dinyatakan sebagai berikut :

1. Menghitung keuntungan yang diharapkan

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

Ri = Tingkat keuntungan saham i

P_{t-1} = Harga saham awal periode t+1 atau akhir periode

P_t = Harga saham akhir periode

2. Menghitung rata-rata return saham

Keuntungan saham dapat dicari dengan menghitung mean dari keuntungan saham setiap periode.

$$\Sigma(R_i) = \sum_{t=1}^n \frac{R_i}{n}$$

Keterangan :

n = banyaknya data observasi

Ri = Return Saham i

2.3 Hipotesis

Sugiyono (2012:93) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang dikemukakan baru berdasarkan pada teori yang peneliti peroleh, belum berdasarkan fakta-fakta yang diperoleh melalui pengumpulan dan analisis data. Maka dari itu, berdasarkan teori dan kerangka pikiran yang telah peneliti kemukakan sebelumnya maka hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Current ratio (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aset lancar dengan liabilitas lancar perusahaan. Menurut Wicaksono (2013) *current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan adanya kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang. Jadi, *current ratio* dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menjamin pembayaran dari kewajiban lancarnya, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Kasmir (2015:135) apabila rasio lancar (*Current Ratio*) rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena aktiva tidak digunakan sebaik mungkin. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kahana (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas secara positif berpengaruh terhadap return saham.

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan asuransi.

Setiap perusahaan berusaha agar nilai dari *Return on Asset* (ROA) mereka tinggi. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan assetnya untuk mendapat laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat (Arista, 2012). Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian return saham yang tinggi. Penelitian sebelumnya oleh Puspitadewi dan Rahyuda

(2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham perusahaan asuransi.

H₂ : *Return on Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara nilai tukar mata uang dan return saham adalah positif. Perubahan kurs rupiah memengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan pada return saham, sedangkan pendekatan portofolio balance mengasumsikan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara return saham dan nilai tukar mata uang. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Jika permintaan pasar internasional cukup elastis maka cash flow perusahaan domestik akan naik, sebaliknya jika emiten membeli produk luar negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga saham dan return sahamnya akan turun (Kewal, 2012). Penelitian terdahulu dengan hasil kurs berpengaruh positif terhadap return saham adalah penelitian yang dilakukan oleh Karim (2015), serta penelitian dari Andes, Puspitaningtyas, dan Prakoso (2017).

H₃ : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap return saham perusahaan asuransi.

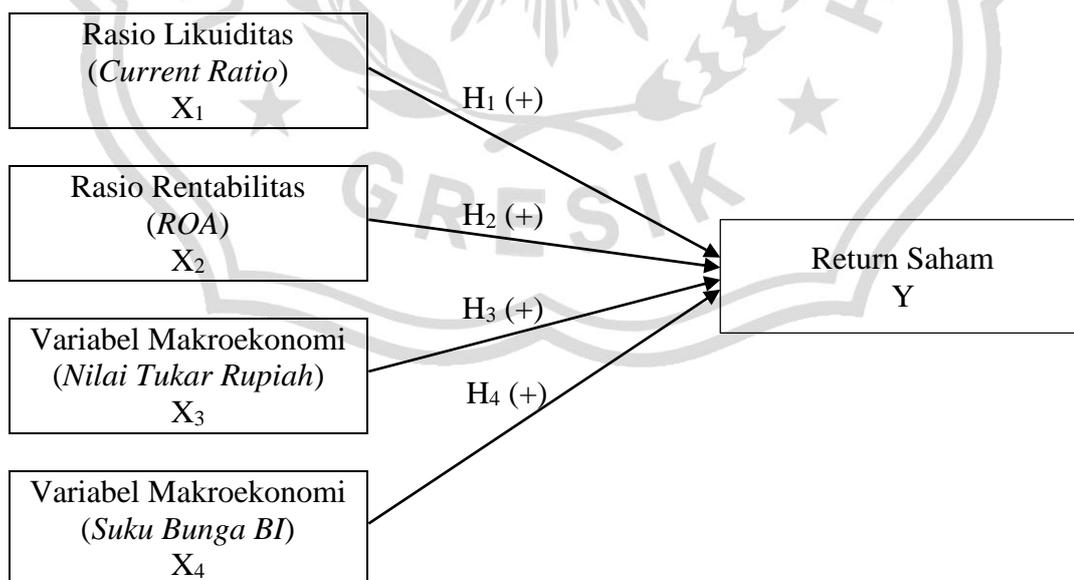
Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal, sehingga perolehan laba perusahaan menurun. Penurunan laba ini akan menekan tingkat return saham karena proyeksi harga saham perusahaan di pasar modal menurun (Riantani dan Tambunan, 2013), sebaliknya penurunan suku bunga memicu keinginan masyarakat untuk lebih cenderung menginvestasikan uang mereka di pasar modal yang akan berdampak pada kenaikan return saham (Adisetiawan, 2012). Menanamkan dana pada saham saat tingkat suku bunga tinggi

akan menghilangkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga yang rendah, maka para investor cenderung melakukan investasi pada saham di pasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga (Makaryanawati dan Ulum, 2009). Penelitian sebelumnya Karim (2015) menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh terhadap return saham.

H₄ : Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh terhadap return saham perusahaan asuransi.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka koseptual dalam penelitian ini adalah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari gambar berikut ini :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual tersebut menunjukkan variabel independen yaitu rasio likuiditas yang dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* atau bisa disebut rasio lancar sebagai X_1 , rasio rentabilitas menggunakan *return on asset* sebagai X_2 , dan yang terakhir variabel makroekonomi sebagai X_3 dan X_4 secara berturut-turut yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS serta suku bunga Bank Indonesia, keempat variabel independen tersebut diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) yaitu return saham yang nantinya akan berguna sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan perusahaan yang berpotensi memberikan keuntungan saham yang meningkat di setiap periodenya terhadap penanam modal.

