

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Perbedaan hasil penelitian terkait dengan variabel *price earning ratio* ditemukan dari penelitian yang telah lalu dilakukan oleh (Hidaratri et al., 2022) mendapatkan hasil jika return saham signifikan dan *price earning ratio* positif. Purposive sampling digunakan sebagai metode penelitian dalam penelitian ini, dan analisis regresi multiple square rail digunakan untuk menganalisis 11 perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal yang sama berlaku untuk penelitian yang dilakukan oleh (Sinaga et al., 2022) yang melihat bagaimana kebijakan dividen, profitabilitas, arus kas, rasio lancar, dan rasio harga akuisisi mempengaruhi return saham. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mengetahui bahwa *price earnings ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh (Siregar & Dani, 2019) yang melihat bagaimana *dividend yield* dan *price earning ratio* mempengaruhi return saham dan sampai pada kesimpulan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Metode penelitian ini sendiri menggunakan strategi *non probability sampling*, dan sampel penelitian ini terdiri dari sepuluh perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai *net profit margin*. Dimana penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Indriawati et al., 2022) terkait dengan pengaruh NPM, ROA, EPS, dan DER terhadap return saham. Kesimpulan penelitian tersebut yakni *net profit margin* memiliki pengaruh signifikan terhadap

return saham dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan berjenis penelitian asosiatif, serta sampel penelitian yakni 8 perusahaan sektor *consumer goods industry* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian yang dilaksanakan oleh (Haryani & Priantinah, 2018) juga memperlihatkan hasil yakni *net profit margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dimana penelitian tersebut menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, DER, ROA, CR, dan NPM terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memakai teknik analisis regresi linier berganda. Sedangkan hasil penelitian dari (Ristyawan, 2019) yang meneliti terkait tentang pengaruh ROE, DAR, PBV, dan NPM mengungkapkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian tersebut menggunakan metode penelitian yakni teknik *purposive sampling* melalui sampel 8 perusahaan di sektor perkebunan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian oleh (Suriyani & Sudiarta, 2018) tentang pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap return saham dengan kesimpulan yakni tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan atas return saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut yakni 37 perusahaan *property* dan *real estate* tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), uji regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis data, penelitian tersebut berbentuk asosiatif. Namun hasil yang berbeda didapatkan dari penelitian (Wiratno et al., 2018) terkait dengan pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap return saham, dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Eksplorasi ini menunjukkan bahwa biaya pinjaman berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan contoh 10 lembaga keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan

memakai teknik regresi linier berganda sebagai teknik analisisnya. Sependapat dengan penelitian yang telah dikerjakan oleh (Wulandari et al., 2019) dimana kesimpulan yang didapatkan dari penelitian tersebut menyebutkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan atas *return* saham.

2.2 Landasan Teori

2.3.1 Teori Sinyal

Teori yang dikenal dengan *signaling theory* berpendapat bahwa keputusan investor akan dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham di pasar modal. Hal ini membutuhkan segala informasi mengenai kondisi perusahaan yang akan selalu berdampak pada investor yang merupakan pihak yang menerima sinyal tersebut. maka dengan itu teori sinyal menjadi sangat berpengaruh (Aini et al., 2020). Sinyal harus memiliki informasi yang kuat dimana pihak dari luar perusahaan atau pihak eksternal, yang dimaksud disini adalah investor akan merubah penilaian mereka.

Kondisi pasar modal akan dipengaruhi oleh bagaimana investor menanggapi sinyal positif dan negatif tersebut. Digunakannya teori sinyal dimaksudkan untuk melihat keterkaitan sinyal dengan kualitas kandungan informasi yang ada didalamnya. Para investor memiliki beragam reaksi saat menangani sinyal seperti melakukan bentuk tidak bereaksi dan menunggu terkait perkembangan lalu kemudian mengambil tindakan atau akan memburu saham yang dijual. Keputusan yang dipilih investor dimaksudkan agar terhindar dari adanya risiko pasar yang tinggi karena faktor pasar belum memberikan keuntungan (Amna, 2021).

Mengenai prospek atau perkembangan yang terjadi dalam perusahaan, investor akan memiliki informasi yang sama dengan manajer perusahaan. Teori

sinyal memiliki tujuan yakni menyatakan bukti bahwa terdapat pihak yang berada di dalam lingkungan perusahaan, yang sebagian besar umumnya memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Namun, sering ditemukan bahwa manajer bisnis memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih unggul daripada investor. Dengan demikian, pihak perusahaan dapat menguasai informasi dibandingkan dengan pihak luar atau investor. Hal tersebut biasa disebut dengan asimetri informasi, dimana asimetri informasi ini adalah kondisi pasar saat manajemen tidak sepenuhnya menyediakan semua informasi yang tersedia dan salah satu pihak memiliki kelebihan informasi sedangkan pihak lainnya tidak. Sehingga pasar pada umumnya akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal akan terjadinya suatu peristiwa yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham. (Irham, 2015).

2.3.2 Pasar Modal

Pasar modal atau capital market bertujuan untuk menyediakan tempat menjual saham serta obligasi dari berbagai pihak (Zulfikar, 2016). Manfaat pasar modal sendiri yakni sebagai wahana investasi bagi para investor, dapat menyebarkan kepemilikan perusahaan kepada investor, menyediakan sumber pembiayaan, serta dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan agar memiliki prospek yang baik (Astutik, 2020).

Hasil dari penjualan saham atau obligasi tersebut bertujuan sebagai tambahan dana atau digunakan sebagai penguat modal perusahaan. Seperti yang dijabarkan (Siegel & Jae, 1999) dimana pusat perdagangan saham perusahaan dan utang jangka panjang adalah pasar modal. Dalam penjabaran lain, pasar modal

dapat diartikan sebagai jaringan multifaset yang terdiri dari pasar, institusi/organisasi, dan individu dengan tujuan menghubungkan mereka dengan pemilik sumber dana untuk perdagangan efek. Modal pasar dapat didefinisikan secara luas sebagai semua keuangan yang sangat terorganisir, yang mencakup sekuritas kertas, sekuritas jangka panjang dan jangka pendek, bank dan semua perantara keuangan lainnya.

Struktur pasar modal telah ditetapkan dengan UU No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Undang-undang tersebut menyatakan bahwa kebijakan mengenai pasar modal akan ditetapkan oleh Menteri Keuangan, dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bertugas memberikan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan. (Astutik, 2020).

Fakta bahwa pasar modal di Indonesia telah ada sejak awal abad ke-20, khususnya pada masa penjajahan Belanda, menunjukkan bahwa pasar modal mengalami pasang surut dari waktu ke waktu. Pasar modal Indonesia saat ini merupakan salah satu yang telah dihidupkan kembali sejak tahun 1977 dan menjadi salah satu indikator keberhasilan ekonomi (Gumanti, 2011). Hal tersebut dapat dilihat dari peran atau kontribusi selaku pendanaan bagi perusahaan dan penyedia sarana investasi.

Pasar modal memiliki keterkaitan dengan pelaku-pelaku yakni yang pertama perusahaan efek yang menjadi pihak yang melaksanakan kegiatan usaha atau menjadi penghubung antara perdagangan efek, manajer investasi dan penjamin emisi. Kedua, penjamin emisi adalah pihak yang telah menandatangani kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum untuk kepentingan emiten. Ketiga, pialang efek perdagangan yang membeli dan menjual efek untuk

kepentingannya sendiri atau atas nama pihak ketiga. Keempat, manajer investasi bertugas mengelola portofolio efek nasabah. Kelima, biro administrasi efek yang menunjang emiten dalam hal menangani administrasi yang berhubungan dengan pemegang efek. Selanjutnya terdapat pula pelaku-pelaku bank kustodian, wali amanat, lembaga pemeringkat, akuntan, konsultan hukum, penilai, dan notaris adalah contoh pasar modal lainnya. (Irham, 2015).

Pasar modal menyediakan jasanya sebagai perantara antara pemilik modal atau investor dengan meminjamkan dana kepada emiten yang lebih dikenal dengan perusahaan go public atau pihak yang membutuhkan modal. Efek dijual di pasar modal. Sekuritas ini dapat berupa hutang, yang biasanya disebut sebagai obligasi, atau sekuritas, yang disebut sebagai kepemilikan saham. Bursa efek merupakan tempat melakukan jual beli saham, dan di Indonesia sendiri hanya satu bursa yang beroperasi yakni bursa efek Indonesia, dimana pemegang sahamnya juga menjadi anggota bursa (Gumanti, 2011).

2.3.3 Investasi

Penjabaran investasi oleh (Jogiyanto, 2010) yakni saat terjadi penundaan konsumsi dalam jangka waktu yang telah ditentukan untuk dimasukkan dalam aktiva produktif. Investor merupakan sebutan bagi pihak-pihak yang melakukan investasi. Dalam melakukan investasi, investor tidak mampu memprediksi dengan pasti perolehan hasil yang akan diterima.

Investor memiliki tujuan dalam melakukan investasi yakni berharap agar memperoleh imbalan yang lebih baik atas penanaman modal serta berharap akan dapat mengurangi tekanan inflasi. Dengan demikian, investor sangat perlu mengambil keputusan investasi dalam hal kegiatan berinvestasi. Keputusan

investasi menjadi bagian penting sebab akan menentukan nilai perusahaan. Pada saat menghadapi investasi, investor tidak sekedar mengandalkan profit yang diharapkan, tetapi juga harus memperhatikan risiko serta siap untuk menanggung risiko investasi yang mungkin akan didapatkan (Astutik, 2020).

2.3.4 Price Earning Ratio

Price earning ratio termasuk ke dalam faktor mikroekonomi atau juga bisa disebut faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan (Mudzakar & Wardanny, 2021).

Price earning ratio atau rasio harga terhadap laba yang semakin tinggi akan mengakibatkan meningkatnya pertumbuhan laba yang diharapkan serta kinerja perusahaan yang meningkat, saat kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka akan memberikan respon positif bagi para investor sebab akan mendapatkan *capital gain* yang menjadi salah satu bagian return saham (Mudzakar & Wardanny, 2021).

Menurut penjabaran dari (Sinaga et al., 2022) bahwa penanam modal akan menggunakan *price earning ratio* untuk memperkirakan saat membandingkan keuntungan per saham dengan harga saham agar dapat melihat nilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan di waktu yang akan datang. *price earning ratio* memberi tahu investor berapa banyak menurut investor laba perusahaan akan bernilai. Perusahaan dengan *price earning ratio* yang lebih rendah lebih disukai oleh investor yang ingin membeli saham karena rasio harga-pendapatan yang lebih rendah lebih baik. karena harga sahamnya murah sehingga ketika harga naik, investor berharap mendapatkan *return* yang lebih besar.

2.3.5 Net Profit Margin

Penjabaran dari *net profit margin* adalah ukuran profitabilitas perusahaan yang diperoleh pada saat penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak.

(Hosea et al., 2019). *Net profit margin* merupakan salah satu faktor mikroekonomi yang berada di dalam perusahaan. Dari penjelasan (Siegel & Jae, 1999) dapat diketahui bahwa dengan kajian yang dilakukan terhadap margin laba dan norma industri suatu perusahaan pada saat tahun-tahun sebelumnya, maka akan diperoleh nilai efisiensi perusahaan serta strategi dalam penetapan harga dan juga status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain.

Kinerja perusahaan akan lebih produktif jika memiliki *net profit margin* yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk menginvestasikan uangnya. (Kusmayadi et al., 2018). Rasio net profit margin antara laba bersih terhadap penjualan dihitung dengan membagi laba bersih yang telah dikurangi semua biaya termasuk pajak dengan penjualan. Investor akan lebih memilih membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila perkiraan tingkat *net profit margin* perusahaan mengalami kenaikan, namun kebalikannya investor justru enggan membeli saham dengan harga tinggi jika *net profit margin* perusahaan turun atau rendah.

2.3.6 Tingkat Suku Bunga

Salah satu faktor makroekonomi adalah tingkat suku bunga dimana penting untuk dianalisis dalam investasi (Al-abdallah et al., 2017). Suku bunga yang tinggi akan menyusutkan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang menyebabkan berkurangnya daya tarik investasi. Dapat disimpulkan bahwa penentu utama pengeluaran investasi bisnis adalah tingkat bunga riil. Peningkatan suku bunga menjadi hal yang tidak diinginkan bagi pasar saham. Kenaikan suku bunga akan berpengaruh pada naiknya biaya modal dan beban bunga sehingga menyebabkan

penurunan laba, laba yang mengalami penurunan dapat diprediksikan melalui penurunan harga saham dan akan mengakibatkan kurangnya tingkat return saham.

Ada beberapa faktor fundamental yang dapat menentukan tingkat suku bunga yakni penabung yang memiliki persediaan dana; permintaan dana dari bisnis yang akan dipergunakan sebagai pembiayaan investasi fisik di pabrik, peralatan, dan persediaan; persediaan bersih pemerintah; dan tingkat inflasi yang diharapkan (Bodie et al., 2019). Tidak dapat dipungkiri bahwa suku bunga merupakan harga dari uang. Jika uang merupakan suatu komoditas maka suku bunga ditentukan oleh besar kecilnya permintaan dan penawaran terhadap uang tersebut. Penawaran dan permintaan uang yang mengalami perubahan-perubahan akan menyebabkan adanya variasi dalam suku bunga.

2.3.7 Return Saham

Menurut (Siregar & Dani, 2019) menyatakan bahwa tanda kepemilikan seseorang maupun badan terhadap suatu perusahaan merupakan penjabaran dari saham, dengan kata lain saham diartikan pula sebagai tanda penyerahan modal dalam suatu perusahaan. Return atau imbal hasil didefinisikan sebagai keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang telah dilakukan. Perdagangan investor di pasar modal memiliki tujuan utama yakni untuk memperoleh keuntungan atau return. Sehubungan dengan pernyataan oleh (Shook, 2002) terkait laba investasi baik melalui bunga maupun dividen merupakan penjelasan dari imbal hasil.

Return saham dapat dijabarkan pula sebagai keuntungan atau kerugian dari suatu kegiatan investasi, dengan kata lain, return saham menggambarkan ukuran yang mampu dilihat oleh investor dalam menanamkan modalnya pada suatu

perusahaan (Hosea et al., 2019). Minat investor dapat dipengaruhi oleh faktor *return* saham saat investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi yang dibagikan perusahaan kepada investor, dengan hal ini dapat ditunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja perusahaan yang sangat baik. Jadi investor akan percaya bahwa perusahaan akan berpengaruh positif terhadap saham yang ditanamkan investor di pasar modal.

2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Price earning ratio termasuk rasio yang membandingkan harga saham dengan laba atau keuntungan per saham (Siregar & Dani, 2019). *price earning ratio* dapat mengukur terkait penilaian investor terhadap prospek pertumbuhan harga saham dimasa yang akan datang . Menurut (Siregar & Dani, 2019) suatu rasio yang digunakan untuk melihat harga pasar setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham yakni *price earning ratio*.

Semakin tinggi *price earning ratio* memperlihatkan prospek harga saham ditaksir lebih tinggi oleh investor dalam hal laba per saham, sehingga semakin tinggi *price earning ratio* juga memberitahukan semakin mahal saham tersebut terhadap laba per saham. Perusahaan yang memiliki nilai *price earning ratio* tinggi biasanya mempunyai potensi tingkat pertumbuhan yang tinggi, yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan yang nantinya dapat menaikkan harga saham (Amelia & Adam, 2021).

Jika nilai *price earning ratio* mendapati peningkatan maka investor juga berharap akan adanya peningkatan *return* saham. Karena pada dasarnya, setiap investor akan selalu menginginkan hasil *return* saham yang besar pada saat investor

menjalankan investasi di suatu perusahaan (Hidaratri et al., 2022). Keterkaitan dengan teori sinyal, dimana teori sinyal menjabarkan bahwa suatu perusahaan akan membagikan sinyal kepada seluruh pengguna laporan keuangan yang berisi tentang informasi saham. Para investor akan sangat terbantu dalam mengambil sebuah keputusan apabila mereka menerima informasi terkait naik turunnya saham dari laporan keuangan suatu perusahaan.

Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Hidaratri et al., 2022; Sinaga et al., 2022) yang menyatakan bahwa variabel *price earning ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan atas return saham. Berdasarkan penjabaran diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1 : *Price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Profitabilitas suatu perusahaan dapat dilihat menggunakan parameter berupa *net profit margin*, yang mana *net profit margin* akan menggambarkan seberapa besar persentase laba perusahaan (Haryani & Priantinah, 2018). Seperti yang telah dijelaskan terkait dengan tingginya *net profit margin* akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut efisien dan mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Menurut (Hasanudin et al., 2020) dikatakan bahwa *net profit margin* adalah rasio yang berguna untuk melihat besarnya persentase laba bersih terhadap penjualan bersih.

Semakin tinggi nilai *net profit margin* akan berpengaruh terhadap kepercayaan investor untuk menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan karena investor telah meninjau kinerja perusahaan yang baik. Apabila terdapat kenaikan pada *net profit margin* maka para investor akan berani berinvestasi pula dengan berharap memperoleh return saham yang tinggi, namun sebaliknya apabila

nilai *net profit margin* menghadapi penurunan maka investor tidak akan memasukkan investasi pada perusahaan tersebut mengingat *return* saham yang akan turun juga (Ristyawan, 2019).

Net profit margin yang mengalami kenaikan mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil mendapatkan laba pada penjualan tertentu serta akan adanya pembagian dividen kepada pemegang saham yang tentunya akan menyebabkan harga saham meningkat, karena harga saham meningkat maka *return* saham yang akan diperoleh oleh pemegang saham juga akan mengalami peningkatan (Kusmayadi et al., 2018). Dengan demikian nilai *net profit margin* yang tinggi akan melepaskan sebuah sinyal tentang keberhasilan suatu perusahaan pada pengoperasiannya. Hal ini tentu berkaitan dengan teori sinyal, yang akan memberikan informasi kepada investor.

Sama seperti penelitian yang telah dilakukan oleh (Haryani & Priantinah, 2018; Indriawati et al., 2022) dimana memperoleh hasil net profit margin memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan penjabaran diatas, maka hipotesis penelitian kali ini adalah :

H2 : *Net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.3.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Suku bunga dapat didefinisikan sebagai biaya uang atau dalam pengertian lain yakni harga dari meminjam uang (Syarifudin, 2021). Suku bunga termasuk dalam faktor makroekonomi dimana hal ini terjadi diluar jangkauan perusahaan. Menurut (Suriyani & Sudiarta, 2018) menyatakan bahwa menurunnya suku bunga akan menimbulkan biaya pinjaman yang lebih rendah sehingga terjadi kenaikan pada harga saham.

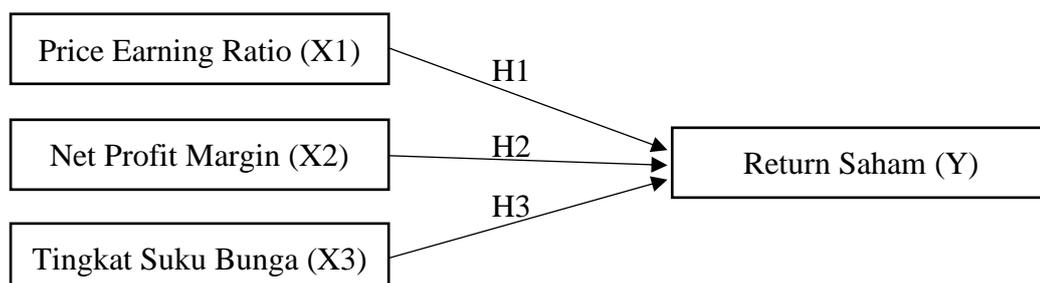
Suku bunga dapat mengalami perubahan yang akan menimbulkan pengaruh terhadap profitabilitas sehingga return saham juga akan ikut terpengaruh. Para investor tentu berharap suku bunga mengalami perubahan yang stabil. Kenaikan suku bunga akan berdampak pada tingginya biaya produksi sehingga akan menambah harga jual, hal ini akan memberikan pengaruh terhadap keuntungan penjualan, sehingga harga saham pada perusahaan juga ikut terkena dampak (Suriyani & Sudiarta, 2018). Dikarenakan harga saham perusahaan ikut terkena dampak yakni mengalami penurunan maka *return* saham yang mungkin akan diperoleh investor juga akan lebih sedikit. Harga saham yang didapat pada suatu perusahaan akan terlihat dari laporan keuangan dimana akan ada sinyal atau informasi yang didapatkan investor. Dengan demikian investor dapat menentukan pilihan investasi.

Sependapat dengan penelitian yang terkait dengan tingkat suku bunga atas return saham oleh (Wiratno et al., 2018; Wulandari et al., 2019) mempunyai kesimpulan tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis dalam penelitian kali ini adalah :

H3 : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4 Kerangka Penelitian

Penelitian ini memakai variabel price earning ratio, net profit margin, dan tingkat suku bunga terhadap return saham, dengan demikian di susunlah kerangka sebagai berikut ;



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Kerangka diatas memuat hubungan dari variabel independen atau variabel bebas yakni *price earning ratio* (X1), *net profit margin* (X2), dan tingkat suku bunga (X3) terhadap variabel dependen atau variabel terikat yakni *return* saham (Y) dimana telah sesuai dengan hubungan hipotesis yang dibangun.

