

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Tingkat Suku Bunga

2.1.1.1. Definisi Tingkat Suku Bunga

Salah satu faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan yang banyak diamati karena berhubungan dengan kegiatan perekonomian sebagai pertimbangan investor dalam berinvestasi yaitu mengenai tingkat suku bunga. Menurut Hadi Ismanto (2019:24) “Bunga merupakan imbalan yang diterima peminjam atas uang yang telah dipinjamkannya, sedangkan suku bunga merupakan rasio dinyatakan dengan persentase yang dibebankan pada jumlah pinjaman yang menimbulkan bunga”.

Menurut Sadono Sukirno (2016:387) “Suku Bunga adalah imbalan yang didapatkan akibat dari tabungan yang dinyatakan dalam persentase dari jumlah tabungan yang dibuat.”

Sedangkan Shestopaloff (2009) dalam Ismanto (2019:24) berpendapat bahwa “Bunga adalah bagian dari pinjaman uang yang harus dibayar kepada kreditur oleh debitur sebagai harga atas penggunaan uang pinjaman”.

Suku bunga ditetapkan oleh Bank Indonesia dan dipublikasikan ke masyarakat melalui hasil rapat dewan gubernur sebagai suku bunga acuan yang menggambarkan kebijakan moneter (Ardiana, 2018). Suku bunga terdiri dari *Federal Fund Rate* sebagai

suku bunga yang ditempatkan oleh perbankan umum pada sentral Amerika dalam urusan pinjam meminjam cadangan dan Suku Bunga Bank Indonesia sebagai suku bunga yang dijadikan acuan untuk kebijakan moneter yang ditetapkan oleh BI.

2.1.1.2. Jenis – Jenis Suku Bunga

Jenis – jenis suku bunga berdasarkan bentuknya menurut Arnold (2008) dalam Ismanto (2019:24) terdiri dari :

1. *Nominal Interest Rate*

Nominal Interest Rate atau Suku Bunga Nominal adalah bunga yang wajib dibayar oleh debitur kepada kreditur yang sudah disetujui kedua pihak pada saat kontrak.

2. *Real Interest Rate*

Real Interest Rate atau Suku Bunga Riil adalah tingkat bunga yang dibayarkan di pasar atau tingkat bunga pasar. Suku bunga riil sama dengan suku bunga nominal dikurangi dengan tingkat inflasi. Namun ketika inflasi sama dengan nol, maka suku bunga riil sama dengan suku bunga nominal.

Jenis – jenis suku bunga berdasarkan sifatnya terdiri dari :

1. Bunga Simpanan

Bunga simpanan adalah tingkat bunga yang dibayarkan oleh bank kepada nasabah atas tabungan yang dibuat. Biasanya bank memberikan bunga tambahan pada nasabah yang menyimpan dananya dalam bentuk deposito.

2. Bunga Pinjaman/Bunga Kredit

Bunga pinjaman adalah tingkat bunga yang dibayarkan oleh nasabah kepada bank atas pinjaman uang yang dilakukan. Biasanya bank memberikan bunga tambahan untuk memperoleh keuntungan (bunga kredit lebih besar dari bunga simpanan).

2.1.1.3. Fungsi Suku Bunga

Fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2013:80) yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menarik investor agar mau menanamkan dananya untuk melakukan investasi.
2. Untuk membantu pemerintah dalam mengendalikan dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.
3. Untuk acuan kebijakan moneter dengan mengendalikan penawaran dan permintaan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian.
4. Untuk membantu pemerintah dalam meningkatkan produksi dan mengendalikan inflasi dengan memanipulasi tingkat suku bunga.

2.1.1.4. Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Menurut Kasmir (2010:137) dalam (Riyadi, 2018) faktor – faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga adalah sebagai berikut :

1. Kebutuhan dana, ketika bank kekurangan dana namun permintaan pinjaman meningkat, biasanya bank akan meningkatkan suku bunga simpanan untuk memenuhi kekurangan tersebut.
2. Target laba, ketika bank memiliki banyak dana namun permintaan pinjaman sedikit, biasanya bank akan menurunkan suku bunga pinjaman mengurangi simpanan dana di bank.
3. Kualitas jaminan, ketika jaminan yang diberikan semakin likuid maka suku bunga pinjaman semakin rendah dan sebaliknya.
4. Kebijakan pemerintah, penentuan tingkat suku bunga baik bunga pinjaman maupun bunga simpanan tidak boleh lebih dari apa yang dibatasi oleh pemerintah.
5. Jangka waktu, ketika jangka waktu pinjaman semakin panjang maka suku bunga pinjaman semakin tinggi.
6. Reputasi perusahaan, perusahaan yang memiliki reputasi yang baik sangat menentukan besar suku bunga pinjaman yang akan dibebankan nantinya.
7. Produk yang kompetitif , produk yang kompetitif biasanya diberikan suku bunga pinjaman yang rendah karena dianggap pengembalian bunganya lancar.

8. Hubungan baik, nasabah yang memiliki hubungan yang baik dengan bank, biasanya penentuan suku bunganya berbeda dengan nasabah biasa.
9. Persaingan, ketika bank mengalami kekurangan dana, bank harus bisa bersaing dengan perusahaan sejenis untuk menentukan tingkat suku bunga simpanan.
10. Jaminan pihak ketiga, pihak jaminan yang menanggung segala resiko yang dibebankan kepada penerima pinjaman.

2.1.1.5. Teori Tingkat Suku Bunga

Menurut teori klasik teori tingkat suku bunga merupakan teori permintaan ke atas dana modal (investasi) dan penawaran dana modal (tabungan). Perubahan tingkat suku bunga tersebut mampu mempengaruhi keputusan seorang investor untuk melakukan investasi (Ardiana, 2018).

Suku bunga adalah jumlah uang yang harus dibayar sebagai imbalan atas penggunaan jasa pinjaman (Basarda et al, 2018). Suku bunga yang semakin tinggi ini akan memicu masyarakat untuk lebih memilih menyimpan dananya di bank dibandingkan untuk melakukan investasi. Sebaliknya jika suku bunga rendah maka kondisi ini sangat menguntungkan untuk sebuah perusahaan karena perusahaan dapat mengajukan pinjaman untuk menambah modal dan investasi dengan tingkat suku bunga yang rendah dan mengembangkan usahanya lebih luas lagi. Hal tersebut mampu membuat kinerja perusahaan membaik dan menarik investor untuk berinvestasi.

Meningkatnya tingkat suku bunga Bank Indonesia menjadikan investor mengalihkan investasinya dari investasi saham ke investasi sektor perbankan. Jika

minat investor pada saham di pasar modal menurun, hal tersebut akan berpengaruh pada kondisi harga saham yang ikut menurun sehingga *return* yang didapatkan investor juga menurun (Dwialesi & Darmayanti, 2016).

2.1.2. Rasio Harga Pendapatan

2.1.2.1. Definisi Rasio Harga Pendapatan

Rasio Harga Pendapatan atau yang lebih dikenal dengan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung seberapa besar kemampuan suatu saham dalam menghasilkan laba. Menurut Husnan dalam (Saraswati, 2020) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan indikator pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan membandingkan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar sahamnya.

Price Earning Ratio (PER) menurut Tandililin (2017:321) yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan atau jumlah rupiah yang harus dikeluarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.

Sedangkan menurut Gitman *et al* (2017) dalam Esanoveliansyah (2021) *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang menggambarkan *value* dari perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menarik investor melalui proses *willingness to pay* oleh investor dengan menghitung harga per lembar saham dengan laba per lembar saham.

2.1.2.2. Teori Rasio Harga Pendapatan

Rasio Harga Pendapatan atau *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar mampu menghargai kinerja suatu saham perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Rasio ini bisa dijadikan sebagai salah satu pertimbangan investor dalam memilih saham karena rasio ini digunakan investor untuk meramalkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Rasio Harga Pendapatan melibatkan harga setiap lembar saham dengan laba per lembar saham. Menurut Tandelilin (2017:322) *Price Earning Ratio* (PER) dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Lembar Saham}}$$

2.1.3. Rasio Harga per Nilai Buku

2.1.3.1. Definisi Rasio Harga per Nilai Buku

Rasio keuangan yang selanjutnya dibahas yaitu Rasio Harga per Nilai Buku atau *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini termasuk ke dalam rasio pasar yang menggambarkan bagaimana kinerja saham terhadap nilai bukunya. Menurut Tandelilin (2017:171) “*Price to Book Value* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penilaian harga saham menggunakan nilai buku per saham nya.”

Menurut Venna (2021) *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu rasio yang mampu menggambarkan harga wajar dari suatu saham dengan cara menghitung harga saham terakhir pada nilai buku dari *annual report* perusahaan.

Menurut Rivai *et al* (2013:163) “Rasio Harga per Nilai Buku atau *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang dipakai untuk menilai apakah harga saham itu *undervalued* atau *overvalued*.” Apabila harga saham lebih kecil dibandingkan dengan nilai buku perusahaan maka saham tersebut dikatakan *undervalued*. Begitu pula sebaliknya jika harga saham lebih besar dibandingkan nilai bukunya maka dikatakan *overvalued*.

2.1.3.2. Teori Rasio Harga per Nilai Buku

Rasio Harga per Nilai Buku atau *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar pasar bisa menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin besar nilai rasio harga per nilai buku menunjukkan bahwa harga pasar saham tersebut semakin tinggi juga. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dianggap mampu memberikan *return* yang baik di masa yang akan datang.

Nilai Rasio Harga per Nilai Buku yang semakin tinggi, membuat kesejahteraan yang dimiliki investor juga semakin besar. Dengan kata lain, Rasio Harga per Nilai Buku yang meningkat, maka kepercayaan yang diberikan investor terhadap perusahaan juga semakin besar (Ismawati, 2020). Sehingga hal ini berpengaruh pada harga saham

yang meningkat yang tentunya akan berdampak pula pada *return* saham yang dihasilkan.

Menurut Brigham dan Houston (2010:152) Rasio harga per nilai buku dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$\text{Rasio Harga per Nilai Buku} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

2.1.4. Return Saham

2.1.4.1. Definisi Return Saham

Return saham merupakan salah satu alasan yang mendorong seorang investor melakukan kegiatan investasi dan merupakan imbalan untuk investor yang berani menanggung resiko investasi (Paryanto & Sumarsono, 2018). Menurut Tandelilin (2017:9) “*Return* merupakan tingkat keuntungan dari melakukan investasi. Keuntungan tersebut merupakan hasil dari biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli”.

Menurut Christiani (2015) dalam (Yap dan Firnanti, 2019) *Return* saham merupakan total dividen dan *capital gain* yang diperoleh dari selisih harga saham periode saat ini dengan harga saham periode sebelumnya.

Sedangkan *Return* saham menurut Samsul (2016) dalam (Martiningsih *et al*, 2019) *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan tersebut merupakan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari

jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.

Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dapat dilakukan dengan keputusan pendanaan mengenai bagaimana sebuah perusahaan mendapatkan dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya (Novianti, 2016)

2.1.4.2. Jenis – Jenis *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2017:9) jenis – jenis *return* saham terdiri dari :

1. *Return* Harapan (*expected return*)

Expected return adalah tingkat pengembalian yang diantisipasi investor di masa yang akan datang.

2. *Return* Minimum yang Diharapkan (*require return*)

Required return adalah tingkat pengembalian yang disyaratkan investor dengan mempertimbangkan risiko untuk melakukan investasi.

3. *Return* yang Terjadi (*realized return*)

Realized return adalah tingkat pengembalian yang telah diperoleh investor pada masa lalu.

2.1.4.3. Komponen *Return* Saham

Menurut Musthafa (2017:106) ada dua komponen sumber *return* saham dari investasi diantaranya yaitu :

1. *Yield*

Yield adalah sumber *return* yang diperoleh secara periodik dari kegiatan investasi yang berasal dari aliran kas atau pendapatan. Jika berinvestasi di saham maka *yield* yang akan didapatkan yaitu sebesar dividen yang akan diperoleh.

2. *Capital Gain (loss)*

Capital gain (loss) adalah sumber *return* yang diperoleh akibat kenaikan atau penurunan dari harga suatu surat berharga. Hal tersebut dapat membuat investor mendapatkan keuntungan ataupun kerugian.

2.1.4.4. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor – faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham menurut (Riadi, 2018) yang di terima investor dibagi menjadi dua yaitu faktor makro dan faktor mikro.

1. Faktor Makro

Tingkat pengembalian saham yang dipengaruhi oleh faktor makro dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan faktor non ekonomi. Faktor makro ekonomi yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham yaitu tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, harga minyak dunia, indeks

harga saham regional dan lain sebagainya. Sedangkan faktor makro non ekonomi yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham yaitu peristiwa politik dalam negeri maupun luar negeri, peristiwa sosial dan lain – lain.

2. Faktor Mikro

Tingkat pengembalian saham yang dipengaruhi oleh faktor mikro dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan tersebut seperti informasi fundamental contohnya melihat kondisi rasio keuangannya, pendapatan penjualan dan lain sebagainya.

2.1.4.5. Teori *Return Saham*

Salah satu alasan seorang investor melakukan investasi yaitu tidak lain adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal. Hal umum jika seorang investor menginginkan tingkat *return* atas dana yang dia investasikan. *Return* tersebut adalah kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Tandelilin, 2017:9). Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh investor.

Return saham dapat dicari dengan mengetahui selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Menurut Harmono (2016:61) *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t – 1

2.1.5. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Gusganda Suria Manda (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Gusganda (2016) berjudul “Pengaruh Kinerja Pasar dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham. Dalam penelitian ini, peneliti menguji pengaruh variabel independent kinerja pasar yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan variabel independent makro ekonomi yaitu inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap variabel dependent *return* saham. Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dengan metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, Kurs Rupiah terhadap dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan Suku Bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2. Penelitian Evi, Perdana dan Rini (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Evi, Perdana dan Rini (2020) berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan BI Rate terhadap *Return* Saham pada Sektor Otomotif Indonesia”. Dalam penelitian ini, peneliti menguji pengaruh variabel independent kinerja keuangan yaitu *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel *BI Rate* atau suku bunga Bank Indonesia terhadap variabel dependen *return* saham. Metode yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dalam penelitian tersebut secara parsial *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *Net Profit Margin* (NPM) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

3. Penelitian Aulia dan Khairunnisa (2019)

Pada penelitian ini peneliti ingin menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio*, Tingkat Suku Bunga dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks kompas 100. Metode analisis yang digunakan yaitu menggunakan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan tingkat suku bunga

berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio*, Tingkat Suku Bunga dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Penelitian Ni Nyoman dan Luh Gede (2019)

Dalam penelitian ini, peneliti menguji bagaimana pengaruh variabel *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham*. Dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda, hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan Nilai Tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

5. Penelitian Adestia, Abdul dan Ati (2020)

Pada penelitian ini, peneliti menguji bagaimana pengaruh variabel independent *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap variabel dependent *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda sebagai analisis statistiknya. Hasil yang

ditunjukkan pada penelitian ini yaitu secara parsial variabel *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Penelitian Pandaya, Pujihastuti dan Imam (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Pandaya, Pujihastuti dan Imam (2020) berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham. Dalam penelitian ini, faktor fundamental yang digunakan yaitu *earning per share*, *price earning ratio*, *price to book value*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, *price earning ratio* dan *price to book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan *dividend payout ratio* berpengaruh negative terhadap *return* saham.

7. Penelitian Rahmat, Moeljadi dan Nur Khusniah (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmat, Moeljadi dan Nur (2018) berjudul “*Macro and Micro Determinants of Stock Return Companies in LQ-*

45 Index". Dalam penelitian tersebut, peneliti menguji pengaruh variabel independent makro ekonomi yaitu inflasi dan suku bunga dan variabel independent mikro ekonomi menggunakan rasio keuangan yaitu rasio solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio pasar dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap variabel dependent *Return* saham. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode analisis regresi linear berganda. Hasil yang dapat disimpulkan dari penelitian ini yaitu secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER) dan Suku Bunga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

8. Penelitian Akwe et al (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Akwe et al (2018) berjudul "*Effects of Macroeconomic Factors on Stock Returns in Nigeria*". Penelitian yang dilakukan di Nigeria tersebut bertujuan untuk menguji faktor makro ekonomi yaitu inflasi, suku bunga dan *money supply* bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham di perusahaan di Nigeria. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian tersebut menyebutkan bahwa inflasi dan *money supply* terindikasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan di

Nigeria. Sementara suku bunga terindikasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan di Nigeria.

9. Penelitian Wycliffe dan Peter (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Wycliffe dan Peter (2014) berjudul “*The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns in Kenya*”. Penelitian yang dilakukan di Kenya tersebut bertujuan untuk menyelidiki pengaruh variabel makro ekonomi yang diproksikan dengan *money supply*, nilai tukar, inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham di Kenya menggunakan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Hasil empiris dari penelitian ini adalah *money supply* dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di NSE, nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham di NSE.

10. Penelitian Paryanto dan Dicky (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Paryanto dan Dicky (2018) berjudul “*The Effect of Financial Performance of Companies on Share Return in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2014 – 2016*”. Dalam penelitian ini, peneliti menguji pengaruh variabel independent *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap variabel dependent *return*

saham pada perusahaan manufaktur. Metode analisis data yang digunakan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Price to Book Value* (PBV) dan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

11. Penelitian Hina Qayum (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Hina Qayum (2019) berjudul “*Forecasting Stock Returns by Financial Ratios in Pakistani Stock Market*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *price book ratio* terhadap *return* saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *Generalized Method of Moments* (GMM) yang memberikan hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, *net profit margin*, *return on equity* dan *price book ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2. 1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian ini

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Gusganda Suria Manda (2016)	Pengaruh Kinerja Pasar dan Makro Ekonomi Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Suku Bunga, PER, dan PBV	Variabel EPS, Kurs dan Inflasi
2.	Evi Sepri Yanti, Perdana Wahyu Santosa dan Rini Hidayati (2020) ISSN : 2528-3634	Pengaruh Kinerja Keuangan dan BI Rate terhadap <i>Return Saham</i> Sektor Otomotif Indonesia	Variabel Suku Bunga	Variabel ROE, NPM dan DER
3.	Aulia Nisa dan Khairunnisa (2019) ISSN : 2549-9491	Analisis Pengaruh <i>Price to Book Value</i> , <i>Current Ratio</i> , Tingkat Suku Bunga dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2012-2016	Variabel Suku Bunga dan PBV	Variabel CR dan Ukuran Perusahaan
4.	Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini (2019) ISSN : 2302-8912	Pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel PER	Variabel ROE, DER dan Nilai Tukar
5.	Adestia Saraswati, Abdul Halim dan Ati Retna Sari (2020) ISSN : 2337-5663	Pengaruh <i>Earning per Share</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Price to Book Value</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2015	Variabel PER dan PBV	Variabel EPS, DER, ROA
6.	Pandaya, Pujihastuti Dwi Julianti dan Imam Suprpta (2020) ISSN : 2716-3849	Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel PER dan PBV	Variabel EPS, ROE, DER, dan DPR
7.	Rahmat Fajar Basarda, Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati (2018) ISSN : 2443-2687	<i>Macro and Micro Determinants of Stock Return Companies in LQ-45 Index</i>	Variabel Suku Bunga, PER, PBV	Variabel Inflasi dan DER

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
8.	Akwe, James Ayuba, PhD; Garba, Salisu Balago, PhD; dan Dang, Yohanna Dagwom, PhD (2018) ISSN : 2513-4311X	<i>Effects of Macroeconomic Factors on Stock Returns in Nigeria</i>	Variabel Suku Bunga	Variabel Inflasi dan <i>money supply</i>
9.	Wycliffe Nduga Ouma, dan Dr. Peter Muriu (2014) ISSN : 2225-2436	<i>The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns in Kenya</i>	Variabel Suku Bunga	Variabel <i>Money Supply</i> , Nilai Tukar, dan Inflasi
10.	Paryanto dan N Dicky Sumarsono (2018) ISSN : 2614-1280	<i>The Effect of Financial Performance of Companies on Share Return In Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016</i>	Variabel PER dan PBV	Variabel EPS dan DPR
11.	Hina Qayum (2019) ISSN : 2707-8892	<i>Forecasting Stock Returns by Financial Ratios in Pakistani Stock Market</i>	Variabel PER dan PBV	Variabel DER, NPM, ROE dan EPS

2.2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian pustaka yang sudah dijelaskan sebelumnya, ada beberapa hal yang mampu mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah tingkat suku bunga, rasio harga pendapatan dan rasio harga per nilai buku. Sebuah perusahaan harus mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaannya dengan baik. Salah satunya yaitu dengan memaksimalkan laba yang dihasilkan perusahaan. Namun segala kegiatan perusahaan tidak dapat dipungkiri selalu dipengaruhi oleh kegiatan perekonomian yang melibatkan banyak faktor baik dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi dari luar perusahaan yaitu makro ekonomi tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Tingkat suku bunga ini selalu berubah – ubah setiap waktunya bisa mengalami kenaikan maupun penurunan. Hal ini sebaiknya selalu diawasi oleh perusahaan karena mampu mempengaruhi *return* saham yang dihasilkan.

Suku bunga yang tinggi menyebabkan beban bunga dan biaya modal yang ditanggung perusahaan meningkat dan membuat pendapatan perusahaan menurun. Ketika pendapatan perusahaan menurun, investor lebih memilih untuk menarik semua atau sebagian sahamnya dan dipindahkan ke investasi lain yang lebih menguntungkan dan bebas resiko seperti deposito. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan ikut menurun dan berpengaruh pada hasil *return* yang didapatkan. Begitu pula sebaliknya ketika suku bunga rendah maka biaya bunga yang harus dibayarkan perusahaan juga rendah sehingga perusahaan bisa mengembangkan usahanya dan meningkatkan profit perusahaan. Hal tersebut dapat menarik investor untuk melakukan investasi dan membuat harga saham perusahaan naik dan *return* yang dihasilkan juga mengalami kenaikan.

Berbicara mengenai harga saham, banyak rasio penilaian yang bisa digunakan investor untuk menilai harga suatu saham perusahaan untuk mengetahui nilai wajar dari saham tersebut. Salah satunya yaitu menggunakan rasio harga pendapatan. Rasio harga pendapatan merupakan rasio yang digunakan investor untuk menilai kemampuan

perusahaan dalam memperoleh laba di masa yang akan datang. Perhitungan rasio ini yaitu membandingkan harga saham perusahaan terhadap laba perusahaan tersebut.

Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya memiliki nilai rasio harga pendapatan yang tinggi. Karena ketika nilai rasio harga pendapatan tinggi, hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang besar di masa yang akan datang yang berarti peluang mendapatkan pengembalian saham juga semakin besar.

Selain rasio harga pendapatan, rasio penilaian lain yang bisa digunakan investor untuk menilai harga suatu saham perusahaan yaitu rasio harga per nilai buku. Rasio harga per nilai buku biasanya digunakan untuk mengetahui apakah harga saham tersebut mahal atau murah. Namun, harga saham murah bukan berarti perusahaan tersebut menghasilkan pengembalian saham yang tinggi begitupun sebaliknya harga saham yang mahal belum tentu memberikan tingkat pengembalian saham yang kecil.

Perusahaan yang kinerjanya baik, biasanya memiliki nilai rasio harga per nilai buku lebih dari satu. Semakin besar rasio harga per nilai buku semakin tinggi investor menilai perusahaan tersebut. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal dan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

2.2.1. Hubungan Tingkat Suku Bunga dengan *Return Saham*

Suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada masa ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Rosiana *et al*, 2014). Tingkat suku

bunga yang tinggi menyebabkan beban bunga dan biaya modal yang ditanggung perusahaan akan meningkat. Hal ini berakibat pada menurunnya laba yang dihasilkan perusahaan dan berpengaruh pada tingkat *return* saham karena estimasi harga saham perusahaan dipasar modal ikut menurun.

Penurunan harga saham tersebut disebabkan ketika tingkat suku bunga naik, maka investor akan menjual sahamnya dan lebih tertarik menginvestasikan dananya pada sektor perbankan yang lebih menguntungkan dengan resiko kecil. Sebaliknya, ketika tingkat suku bunga rendah, para investor akan lebih memilih berinvestasi saham di pasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga (Andes *et al*, 2017).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manda (2016) yaitu tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cesy Iola (2017) menyatakan hal serupa bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat suku bunga maka *return* saham yang dihasilkan semakin rendah.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Rahmat *et al* (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang berbanding lurus terhadap *return* saham. Jika tingkat suku bunga meningkat maka *return* saham akan meningkat juga.

2.2.2. Hubungan Rasio Harga Pendapatan dengan *Return Saham*

Rasio harga pendapatan merupakan rasio yang digunakan investor untuk mengetahui bagaimana suatu pasar mampu menilai kinerja saham sebuah perusahaan terhadap kinerja perusahaan dilihat dari laba per lembar sahamnya (Ardiana, 2018). Nilai rasio harga pendapatan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dianggap mampu memberikan prestasi pertumbuhan perusahaan yang baik di masa depan. Hal ini membuat harapan investor untuk mendapatkan *return* saham semakin tinggi terhadap perusahaan tersebut.

Ketika nilai rasio harga pendapatan tinggi maka banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan dan hal tersebut dapat mempengaruhi harga saham yang semakin meningkat yang berarti *return* saham yang didapat juga meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat et al (2018) yang menyimpulkan bahwa rasio harga pendapatan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ketika nilai rasio harga pendapatan meningkat maka diikuti dengan hasil *return* saham yang meningkat.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Paryanto dan Dicky (2018) memberikan pernyataan yang berbeda mengenai pengaruh rasio harga pendapatan terhadap *return* saham yaitu rasio harga pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2.3. Hubungan Rasio Harga per Nilai Buku dengan *Return Saham*

Rasio harga per nilai buku merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja suatu perusahaan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya (Manda, 2016). Sebuah perusahaan yang memiliki rasio harga per nilai buku yang besar akan dinilai baik oleh para investor. Biasanya perusahaan yang kinerjanya bagus memiliki rasio harga per nilai buku lebih dari satu yang berarti bahwa saham tersebut relatif mahal. Namun harga saham mahal bukan berarti memberikan *return* yang kecil. Semakin tinggi rasio harga per nilai buku, maka pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan, harga saham pun akan meningkat di pasar sekaligus tingkat pengembalian saham juga ikut meningkat.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gusganda (2016). Dalam penelitian tersebut disimpulkan bahwa rasio harga per nilai buku secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Venna dan Wawan (2021) juga memberikan hasil yang sama yaitu rasio harga per nilai buku berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian Aulia dan Khairunnisa (2019) yang menyimpulkan bahwa rasio harga per nilai buku secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2.4. Hubungan Tingkat Suku Bunga, Rasio Harga Pendapatan dan Rasio Harga per Nilai Buku terhadap *Return* Saham

Dari penjelasan sebelumnya, secara garis besar semua variabel independent yaitu tingkat suku bunga, rasio harga pendapatan dan rasio harga per nilai buku secara parsial memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat *et al* (2018) menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, rasio pasar yang diproksikan oleh *price earning ration* dan *price to book value*, rasio solvabilitas yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menyiratkan bahwa untuk mendapatkan *return* saham yang maksimal perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan untuk mempertahankan nilai perusahaan yang baik.

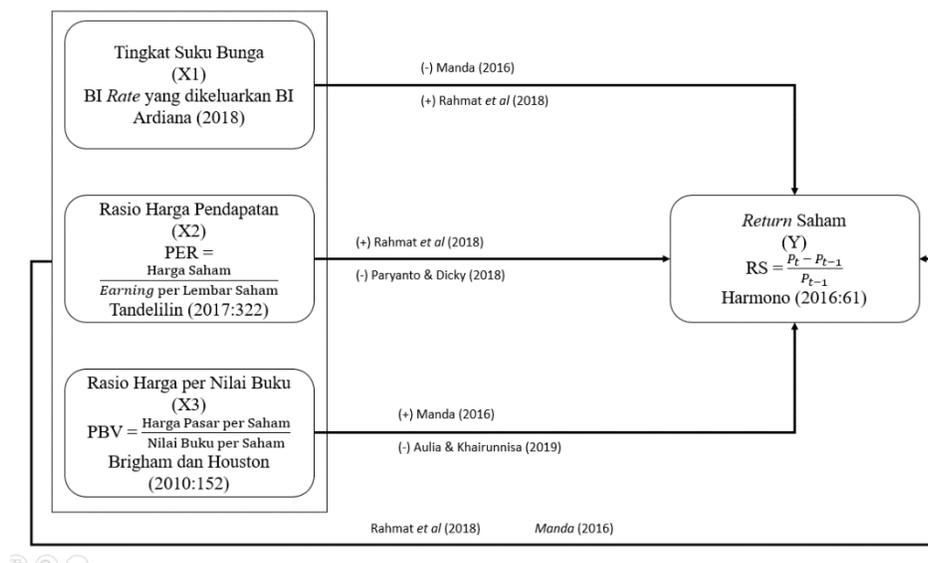
Penelitian yang dilakukan oleh Gusganda Suria Manda (2016) menyatakan bahwa kinerja pasar yang diproksikan oleh *price to book value*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan makro ekonomi yang diproksikan oleh kurs rupiah, suku bunga dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Paryanto dan Dicky (2018) memiliki dua variabel yang sama dengan peniliti yaitu *price earning ratio* dan *price to book value*. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa secara simultan *price earning ratio* dan *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Aulia dan Khairunnisa (2019) memiliki dua variabel yang sama dengan peneliti yaitu tingkat suku bunga dan *price to book value*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu secara simultan tingkat suku bunga dan *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Terakhir ada penelitian yang dilakukan oleh Tyara Meyda (2018) memiliki dua variabel yang sama dengan peneliti yaitu tingkat suku bunga dan *price earning ratio*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu secara simultan tingkat suku bunga dan *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, berikut adalah pemikiran teori dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang sudah dijelaskan sebelumnya, selanjutnya perlu dilakukan pengujian hipotesis dengan maksud untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar variabel.

Hipotesis menurut Siyoto (2015:49) yaitu “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, yang harus dibuktikan kebenarannya”. Berikut ini merupakan hipotesis atau dugaan sementara mengenai masalah yang diteliti :

H1 = Tingkat Suku Bunga secara parsial berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020

H2 = Rasio Harga Pendapatan secara parsial berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020

H3 = Rasio Harga per Nilai Buku secara parsial berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020

H4 = Tingkat Suku Bunga, Rasio Harga Pendapatan dan Rasio Harga per Nilai Buku secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020