BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1 Suku Bunga

Menurut **Dewi Astuti (2004:52)**, mengemukakan bahwa :

> Suku bunga atau *interest rate* adalah harga yang dibayar oleh peminta dana untuk meminjam modal atau hutang. Selain itu investor yang memiliki modal ekuitas atau saham juga berharap menerima deviden dan keuntungan modal, yang merupakan biaya ekuitas.

Menurut **Brigham & Houston (2009:164),** mengemukakan bahwa :

"Suku bunga adalah harga yang dibayarkan untuk meminjam modal utang"**.**

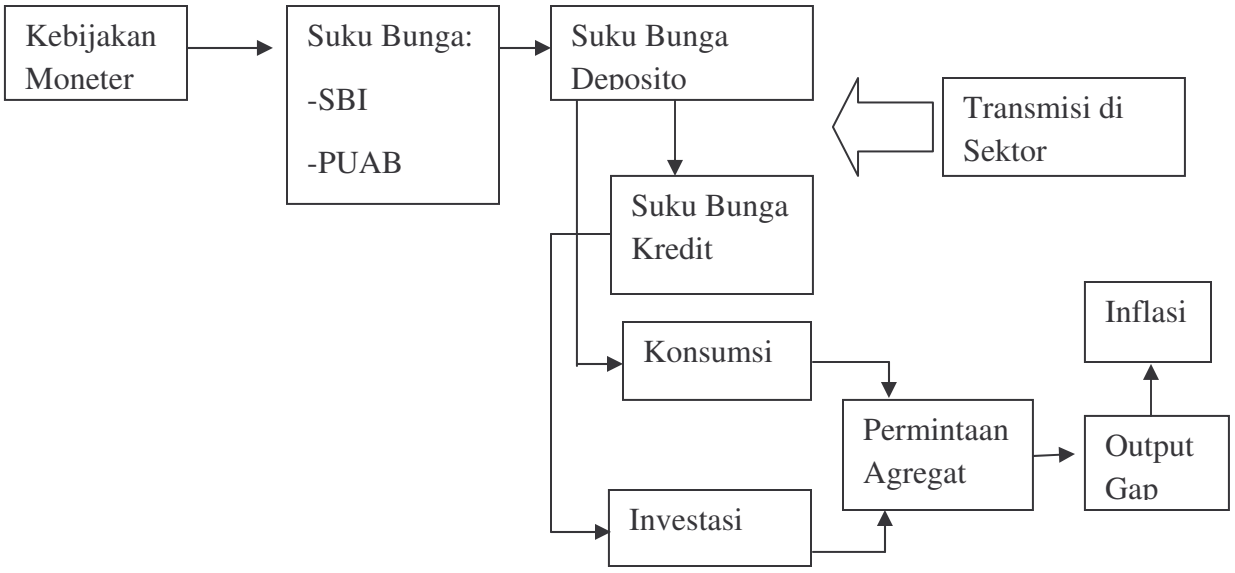
Menurut **Sadono Sukirno (2005:375),** mengemukakan bahwa :

"Suku bunga adalah pendapatan dari tabungan yang dilakukan masyarakat, yang dinyatakan dalam presentasi dari jumlah tabungan yang dibuat."

Dari penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah harga yang dibayar atas imbalan peminjaman modal utang. Alokasi modal di antara berbagai perusahaan ditentukan oleh suku bunga. Perusahaan dengan peluang investasi yang sangat menguntungkan, akan bersedia dan mampu membayar imbalan tertinggi atas modal, sehingga cenderung akan menarik modal dari perusahaan yang produknya tidak dibutuhkan.

2.1.1.1. Saluran Suku Bunga

Saluran suku bunga (*interest rate channel*) lebih menekankan pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap berbagai aktivitas ekonomi di sektor riil. Oleh karena itu, kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan berbagai suku bunga di sektor keuangan dan akan berpengaruh pada tingkat inflasi dan output riil. Menurut **Veithzal Rivai, Andria Permata Veithzal, dan Ferry N. Idroes (2007:179-180)**, mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 2.1

Jalur Suku Bunga

Dalam konteks interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan para pelaku ekonomi dalam proses perputaran uang, mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Tahap pertama, kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga jangka pendek (misalnya suku bunga SBI dan PUAB) di pasar uang rupiah. Perkembangan ini selanjutnya akan mempengaruhi suku bunga deposito yang diberikan perbankan pada simpanan masyarakat dan suku bunga kredit yang dibebankan bank kepada para debiturnya. Proses transmisi suku bunga tersebut biasanya tidak berlangsung secara segera, artinya ada tenggang waktu, terutama karena kondisi internal perbankan dalam manajemen asset dan kewajibannya.
b. Tahap kedua, transmisi suku bunga dari sektor keuangan ke sektor riil akan tergantung pada pengaruhnya terhadap permintaan konsumsi dan investasi dalam perekonomian. Pengaruh suku bunga tehadap permintaan konsumsi terjadi terutama karena bunga deposito merupakan komponen dari pendapatan masyarakat (*income effect)* dan bunga kredit sebagai pembiayaan konsumsi. Sementara itu, pengaruh suku bunga terhadap permintaan investasi terjadi karena suku bunga kredit merupakan komponen biaya modal (*cost of capital),* di samping *yield* obligasi dan dividen saham, dalam pembiayaan investasi. Pengaruh melalui investasi dan konsumsi tersebut selanjutnya akan berdampak

pada besarnya agregat dan pada akhirnya akan menentukan tingkat inflasi dan *output riil* dalam ekonomi.

2.1.1.2 Tingkat Suku bunga Bank Indonesia (BI *Rate*)

BI *Rate* berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI *Rate* tersebut.

Sedangkan menurut **(Dahlan Siamat, 2005:139)** menyebutkan bahwa :

> Tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI *Rate*) 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.

Dari pengertian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa BI *Rate* digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI-1 bulan hasil lelang OPT (Operasi Pasar Terbuka) berada di sekitar BI *Rate*. Selanjutnya suku bunga SBI-1 bulan tersebut diharapkan akan mempengaruhi suku bunga pasar uang antara Bank, suku bunga deposito, dan kredit serta suku bunga jangka waktu yang lebih panjang.

2.1.1.3. Mekanisme Penetapan BI *Rate*

BI *Rate* ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulan setiap bulan Januari, April, Juli, dan Oktober. Dalam kondisi tertentu, jika dipandang perlu, BI *Rate* dapat disesuaikan dalam RDG pada bulan-bulan yang lain.

Pada dasarnya perubahan BI *Rate* menunjukkan penilaian Bank Indonesia terhadap prakiraan inflasi ke depan dibandingkan dengan sasaran inflasi yang ditetapkan. Pelaku pasar dan masyarakat akan mengamati penilaian Bank Indonesia tersebut melalui penguatan dan transparasi yang akan dilakukan, antara lain dalam Laporan Kebijakan Moneter disampaikan secara triwulan dan bulanan.

Dengan demikian sinyal respon kebijakan moneter melalui BI *Rate* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia akan diperkuat melalui berbagai transaksi keuangan di pasar keuangan.

Menurut (**Dahlan Siamat, 2005:140)** mengatakan bahwa :

"Untuk meningkatkan efektifitas pengendalian likuiditas di pasar, Bank Indonesia akan memperkuat operasi moneter harian melalui instrumen Fine-Tune Operations (FTO) dengan *underlying instrument* SBI dan SUN.

2.1.2. Rasio Keuangan

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2008: 297),**

"Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan".

Misalnya antara utang dan modal, antara kas dan total asset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan, dan sebagainya. Teknik ini sangat lazim digunakan para analisis keuangan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini kita dapat menilai secara tepat hubungan antara pos diatas dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian. Perbedaan jenis perusahaan dapat menimbulkan perbedaan rasio-rasio yang penting. Misalnya rasio ideal mengenai likuiditas untuk bank tidak sama dengan rasio untuk perusahaan industri, perdagangan, atau jasa.

2.1.2.1 Rasio sebagai Alat Analisis

Untuk dapat melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam

laporan laba rugi, atau pada neraca dan laba rugi. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu.

Menurut **Bambang Riyanto (2010:329),** mengemukakan bahwa "dalam mengadakan interprestasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisis keuangan memerlukan adanya ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah rasio".

2.1.2.2 Jenis Rasio

Pada umumnya rasio yang dikenal dan populer adalah rasio likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas. Namun sebenarnya banyak lagi rasio yang dapat dihitung dari laporan keuangan yang dapat memberikan informasi bagi analis, misalnya rasio leverage, produktivitas, rasio pasar modal, rasio pertumbuhan, dan sebagainya. Analisis profitabilitas memungkinkan kita untuk membedakan antara kinerja yang terkait dengan keputusan operasi dan kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi

Courties melihat tiga aspek penting dalam menganalisis laporan keuangan yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang digambarkan oleh *Return On Investment* (ROI). Ia melihat ROI ini digambarkan lebih rinci lagi oleh Rasio Profit Margin dan *Capital Turn Over*.

2. *Management Performance* adalah rasio yang dapat menilai prestasi manajemen. Ia melihat dari segi kebijakan kredit, persediaan, administrasi, dan struktur harta dan modal.
3. *Solvency* kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya. *Solvency* ini digambarkan oleh arus kas baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Disamping Courties, Dupont juga memiliki kerangka analisis yang lain. Dupont menganggap yang penting adalah ROI dan dari sini ia kembangkan rasio yang dapat menghubungkan laporan neraca dan laporan laba/rugi.

Adapun rasio keuangan yang sering digunakan adalah :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Profitabilitas/rentabilitas
4. Rasio Leverage
5. Rasio Aktivitas
6. Rasio Pertumbuhan
7. *Marked based* (penilaian pasar)
8. Rasio Produktivitas

2.1.2.3 Rasio Profitabilitas

Menurut **Irham Fahmi (2006-56)**,

"Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya untuk selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit".

Menurut **Agnes Sawir (2003:17-18)**,

> Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang manajemen perusahaan. Rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Analisis profitabilitas penting dalam menganalisis Laporan Keuangan dan analisis pengembalian. Analisis profitabilitas lebih dari ukuran akuntansi, seperti : penjualan, harga pokok penjualan, serta beban operasi dan beban non operasi untuk menilai sumber, daya tahan (*persistence*), pengukuran, dan hubungan ekonomi utamanya. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu nilai efek (sekuritas).

Berdasarkan pengertian di atas, kita dapat menarik kesimpulan mengenai rasio profitabilitas memiliki peranan yang sangat penting dalam menganalisis Laporan Keuangan khususnya bagi investor ataupun kreditor dalam melihat kinerja perusahaan dalam menanamkan investasinya. Rasio ini berguna untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan perusahaan. Menurut **Sutrisno (2009:222-223)**, menyebutkan ada berapa indikator untuk mengukur tingkat rasio profitabilitas, yaitu:

1. Profit Margin

Profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\textit{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Return on Eqiuity ini sering disebut dengan *rate if return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rumusnya adalah :

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

4. *Return on Investment (ROI)*

Return on Investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

$$\textit{Return on Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

5. *Earning Per Share (EPS)*

Pemilik perusahaan menginginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya. *Earning Per Share* atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator rasio profitabilitas *earning per share* (EPS).

2.1.2.4 Alasan Memilih *Earning Per Share* (EPS)

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *earning per share* (EPS).

Menurut **Sunariyah (2004:127),** mengemukakan bahwa :

"EPS merupakan rasio profitabilitas sebagai informasi yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang dimiliki sehingga informasi yang dibuat bagi seorang investor." Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.

Menurut **Sutrisno (2009-223),** rumus EPS yaitu :

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.1.3. Saham

Menurut **Sutrisno (2009:310)** mengemukakan bahwa **:**

"Saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT).

Dewi Astuti (2004:49) mngemukakan bahwa **:**

"Saham atau *stock* adalah surat bukti tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas."

Menurut **Martono & Agus Harjito (2002:230),** mengemukakan bahwa :

"Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten). Saham juga merupakan bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas".

Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti atas penyertaan modal terhadap perusahaan yang telah *go public.* Perusahaan yang telah *go public* tersebut dapat menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan cara mendaftarkan saham-sahamnya di Bursa Efek tersebut.

2.1.3.1. Jenis Saham

Menurut **Dewi Astuti (2004:49-50),** jenis saham dibedakan menjadi dua, yaitu adalah :

1. Saham Biasa

   Pemegang saham biasa mendapat deviden yang dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba. Pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam setiap rapat dan kebijakan yang akan ditentukan perusahaan. Mereka memiliki pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan bangkrut dan dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2. Saham preferen

   Pemegang saham preferen memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden, namun mereka tidak memiliki hak suara. Pemegang saham preferen memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

Saham preferen memiliki kelebihan-kelebihan dan beberapa kelemahan dibandingkan saham biasa dan sekuritas lain. Kelebihan saham preferen antara lain lebih aman daripada saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu. Kelemahan : (1) dibandingkan dengan investasi dalam bentuk pinjaman saham preferen kurang aman karena deviden secara hukum bukanlah kewajiban, (2) pembayaran deviden secara tetap sulit dinaikan (3) tidak memiliki hak voting. (4) tidak memilii jatuh tempo (5) sulit

diperjualbelikan karena jumlah saham preferen lebih sedikit. (6) pada saat likuidasi, yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya.

2.1.3.2. Harga Saham

Menurut **Mandala Manurung dan Prathama Rahardja (2004:96),** mengemukakan bahwa :

"Harga saham mencerminkan nilai sebuah perusahaan dihadapan para pembelinya. Jika harga saham semakin tinggi, berarti nilai perusahaan dianggap semakin tinggi juga".

Sedangkan menurut **Irham Fahmi (2006:14),**

> "Pergerakan harga di pasar saham sangat sulit untuk ditebak, merupakan suatu analisis yang wajar, sehingga para pakar pasar modal mengatakan bahwa harga suatu saham, pada suatu saat telah mencerminkan segala sesuatu yang diketahui tentang saham tersebut pada saat tersebut. Ini menjelaskan bahwa pergerakan harga menjadi sulit untuk ditebak. Tapi dengan begitu memungkinkan pergerakan harga menjadi suatu yang bisa untuk dianalisis dan dihitung-hitung".

Menurut **Tjiptono Darmadji & Hendry M. Fakhrudin (2011:5),** mengemukakan bahwa:

"Harga saham adalah harga yang dicatat di bursa yang terbentuk dari adanya proses tawar menawar atas jual beli yang terjadi dalam perdagangan saham."

Jadi ada dua unsur penting yang dipertimbangkan dalam penentuan harga saham, yaitu prospek perusahaan itu sendiri dan prospek keuntungan yang diperoleh pembeli saham.

2.1.3.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham sebuah perusahaan. Menurut **Mohamad Samsul (2006:210),** mengemukakan bahwa "harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, baik makro ekonomi maupun mikro ekonomi. Suatu faktor atau variabel memiliki pengaruh yang tidak sama terhadap jenis saham, yaitu dapat positif atau negatif. Harga saham juga dipengaruhi oleh siklus ekonomi yang sedang berlangsung".

1. Faktor Makro

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro nonekonomi. Faktor ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain :

a. Tingkat bunga umum domestik
b. Tingkat inflasi
c. Peraturan perpajakan
d. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu
e. Kurs valuta asing
f. Tingkat bunga pinjaman luar negeri
g. Kondisi perekonomian internasional
h. Siklus ekonomi

i. Faham ekonomi

j. Peredaran uang

Sedangkan faktor non-ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara tidak langsung dan lebih sukar diprediksi. Contoh faktor makro non-ekonomi adalah peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, kasus lingkungan hidup, dan perubahan perlakuan hukum. Faktor non-ekonomi lebih sulit dianalisis karena datanya bersifat kualitatif.

2. Faktor Mikro

Baik buruknya perusahaan tercermin dari rasio-rasio keuangan yang secara rutin diterbitkan oleh emiten. Pada umumnya, perusahaan yang sudah *go public* diwajibkan oleh peraturan yang dilaporkan oleh Bapepam untuk menerbitkan laporan keuangan triwulan, tengah tahunan, dan tahunan baik yang sudah diaudit maupun yang belum diaudit. Faktor mikro ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan berada dalam perusahaan itu sendiri, yaitu variabel-variabel seperti :

a. Laba bersih per saham

b. Laba usaha per saham

c. Nilai buku per saham

d. Rasio ekuitas terhadap utang

e. Rasio laba bersih terhadap ekuitas

f. *Cash flow* per saham

2.1.3.4. Analisis Penilaian Saham

Upaya untuk merumuskan bagaimana menghitung harga saham yang seharusnya (nilai intrinsik), telah dilakukan oleh setiap analis dengan tujuan untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan yang memuaskan. Namun demikian, sulit bagi investor untuk terus menerus bisa "mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal. Hal ini disebabkan karena adanya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut.

Menurut **Kamaruddin Ahmad (2003:17),** analisis penilaian saham dibagi menjadi dua, yaitu :

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat. Atau analisis yang menganggap bahwa saham adalah komoditas perdagangan yang pada gilirannya, permintaan dan penawarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal. Menurut **Sutrisno (2009:309),** analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham. Pergerakan harga saham tersebut dihubungkan dengan kejadian-kejadian pada saat itu, seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh *statement* perdagangan, pengaruh psikologis, maupun pengaruh isu-isu lainnya.

Asumsi dasar analisis teknikal :

a. Harga pasar ditentukan penawaran dan permintaan
b. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak.
c. Harga saham bergerak dalam tren terus menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar.
d. Perubahan tren disebabkan permintaan dan penawaran.
e. Pergesaran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui chart transasksi.
f. Beberapa pola chart berulang dengan sendirinya.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan penelitian dalam bentuk fundamental atau *basic* dalam menentukan nilai surat berharga. Analisis ini mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya, dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut. Atau mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan.

Menurut **Sutrisno (2009:310) :**

"Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan".

Kinerja perusahaan tersebut bisa dilihat dari :

- Perkembangan perusahaan
- Neraca perusahaan dan laporan laba ruginya.
- Proyeksi usaha
- Rencana perluasan dan kerja sama, dan lain-lain

Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, akan bisa mengangkat harga saham.

2.1.4. Hubungan Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Profitabilitas terhadap Harga Saham

2.1.4.1 Hubungan Tingkat Suku Bunga dengan Harga Saham

Keterkaitan tingkat suku bunga terhadap harga saham, akan dijelaskan di bawah ini.

Menurut **Tandelilin (2010:343),** mengemukakan bahwa :

> Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Disamping itu, tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.

Selain itu dalam penelitian **Sugeng Mulyono (2000:113)**, menyatakan bahwa:

> Tingkat bunga dengan harga saham mempunyai hubungan yang berlawanan karena ketika kenaikan tingkat bunga, akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan serta meninggalkan jenis investasi dalam bentuk saham yang dipandang terlalu beresiko. Dampak dari pengalihan investasi ini, akan berpengaruh pada melemahnya permintaan saham sehingga harga saham pun ikut menurun.

Dari teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki keterkaitan terhadap harga saham. Hal tersebut sangat berguna bagi perusahaan karena dengan melakukan penelitian terhadap hubungan variabel tersebut, perusahaan akan dapat melihat perkembangan harga sahamnya dalam kaitannya adanya faktor makro ekonomi yang mempengaruhinya.

2.1.4.2 Hubungan Tingkat Profitabilitas dengan Harga Saham

Salah satu instrumen utama dalam menganalisis mikro ekonomi perusahaan setelah menganalisis makro ekonomi adalah informasi keuangan. Cara umum yang digunakan untuk melihat kelayakan kondisi suatu perusahaan adalah dengan cara menganalisis kinerja finansialnya. Salah satunya bisa dengan menganalisis tingkat profitabilitas perusahaan.

Adapun keterangan teori keterkaitan variabel-variabel yang akan penulis teliti adalah sebagai berikut :

Menurut **Abdul Halim (2003:8),** mengemukakan bahwa :

> Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh *profit.* Apabila *profit* yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, akan berpengaruh terhadap harga saham di bursa. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham akan meningkat.

Teori ini didukung oleh penelitian **Bambang Pranowo (2009:245),** yang menyatakan bahwa :

> Rasio keuntungan merupakan penduga keuntungan pada masa mendatang, maka informasi tentang keuntungan perusahaan merupakan faktor yang penting untuk direaksi oleh investor, karena perusahaan akan memberikan pengembalian yang baik. Besar kecilnya EPS sangat menentukan reaksi pasar. Reaksi pasar sangat tercermin dari volume dan harga saham. Oleh karena itu EPS ikut mempengaruhi harga saham.

Dari teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas memiliki keterkaitan terhadap harga saham. Hal tersebut sangat berguna bagi perusahaan karena dengan melakukan penelitian terhadap hubungan variabel tersebut, perusahaan akan dapat melihat perkembangan harga sahamnya dalam kaitannya adanya faktor mikro ekonomi yang mempengaruhinya.

2.1.4.3 Hubungan Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Profitabilitas dengan Harga Saham

Menurut **Anatoli Karvof (2004:79),** mengemukakan bahwa :

> Secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan 2 (dua) cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpangkas; Kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan profitabilitas juga menurun dan akan menekan harga sahamnya yang *listing* di bursa.

Penjelasan di atas didukung dengan pernyataan dalam penelitian **Mudji Utama & Mudjilah Rahayu (2003:124),** yaitu :

"Tingginya suku bunga akan menyebabkan beban operasional perusahaan semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan badan usaha yang akhirnya akan berdampak pada harga saham di pasar modal."

Dari teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga dan tingkat profitabilitas memiliki keterkaitan terhadap harga saham. Hal tersebut sangat berguna bagi perusahaan karena dengan melakukan penelitian terhadap hubungan variabel tersebut, perusahaan akan dapat melihat perkembangan harga sahamnya dalam kaitannya adanya faktor makro ekonomi dan faktor mikro ekonomi yang mempengaruhinya.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Sugeng Mulyono (Tahun 2000)

Jurnal Ekonomi dan Manajemen Vol 1 No.2, Desember, tahun 2000, ISSN 1411-5794, dari Universitas Gajayana Malang. Judul penelitian ini adalah Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Tingkat Bunga terhadap Harga Saham. Variabel penelitian yang digunakan adalah EPS, tingkat bunga, dan harga saham. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan adalah data sekunder dari data yang dipublikasikan oleh BEJ maupun BES, *Indonesian Capital Market Directory*, literature, majalah, jurnal ilmiah, hasil penelitian, dan laporan Bank Indonesia yang relevan. Penelitian dilakukan

terhadap perusahaan yang masuk kelompok Aneka Industri. Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Peneliti menggunakan *ordinary least square* (OLS) yang didasarkan pada *polling* data. Penulis menggunakan model analisis deskriptif, analisis regresi berganda, dan uji asumsi klasik. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah EPS dan tingkat bunga adalah acuan dalam pengambilan keputusan. Tingkat bunga memiliki hubungan yang berlawanan terhadap harga saham. EPS memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham. Ketika EPS meningkat, harga saham akan meningkat, dan sebaliknya.

2. Penelitian Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (Tahun 2003)

Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol 5, No.2, September, tahun 2003. Penelitian yang dibuat oleh Staf Pengajar Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Universitas Surabaya ini berjudul Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. Variabel dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel dependen serta profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap dollar sebagai variabel independen. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah pada Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.jsx.co.id*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

perubahan harga saham. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda dan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian ini adalah membuktikan bahwa perubahan profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham badan usaha selama krisis ekonomi. Secara parsial, hanya suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama krisis ekonomi.

3. **Penelitian Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (Tahun 2003)**

Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 5 No.2, September, tahun 2003, yang dikemukakan oleh Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang dan Staf Pengajar Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Universitas Kristen Petra ini berjudul Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia.

Tujuan penelitian ini adalah penulis ingin mengetahui faftor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penulis menggunakan pendekatan Gordon, yaitu *dividend discount model* yang bersifat *constant growth*. Penulis menggunakan teknik regresi linear berganda. Teknik analisa data yaitu dengan menggunakan uji tidak bias (*BLUE)* dan uji kebebasan variabel bebas, yaitu dengan menggunakan teknik regresi metode langkah mundur (*backward).* Dalam

penelitian ini, variabel bebas yang dianggap tidak layak akan dikeluarkan dari model persamaan regresi. Dilakukan juga uji homokedaktisitas dengan menggunakan *rank spearman correlation.* Berikutnya melakukan uji *autocorrelation* data dengan teknik Durbin-Watson. Langkah terakhir dengan uji regresi model yang telah terkoreksi kemudian hasilnya dianalisa. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang membentuk model penelitian adalah ROA, ROE, BVS, DER, *return* saham, beta saham, dan *return market* sebagai variabel bebas sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham. Hasil uji parsial, yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah BVS dan ROE. Variabel lainnya berpengaruh lemah.

4. Penelitian Rudi Bambang Trisilo (Tahun 2007)

Jurnal Ekubank Vol. 3, Edisi November, tahun 2007. Penelitian ini berjudul Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Return Pasar Saham Periode 2003-2007. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder bersumber dari Bank Indonesia (*www.bi.go.id).* Penulis menggunakan analisis table, analisis grafik, dan analisis trend untuk mengetahui perkembangan variabel. Selain itu, penulis menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah selama periode Januari 2003 hingga Maret 2007, variabel yang memiliki arah atau kecenderungan positif adalah IHSG Bursa Efek Jakarta, Kurs dollar AS,

tingkat inflasi, uang beredar, pertumbuhan uang beredar, tingkat suku bunga SBI. Sedangkan variabel yang tidak jelas arah atau kecenderungannya negatif adalah return pasar saham BEJ dan perubahan kurs dollar AS. Pada periode inflasi, jika kenaikan biaya produksi lebih lambat dari kenaikan harga dan penerimaan penjualan, maka terjadi kenaikan laba. Prospek kenaikan laba akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham dan *return* saham naik.

5. Penelitian Bambang Pranowo (Tahun 2009)

Jurnal Ekonomi Bisnis, No.3, ISSN 0853-7283, tahun 2009. Penelitian ini berjudul Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan. Variabel bebas yang digunakan adalah DFL, EPS, PER, ERR, dan DPY. Sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham. Penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu laporan keuangan yang listing di BEJ tahun 1999-2002. Analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi sederhana dan ganda dengan model Path Analysis, dengan bantuan program SPSS 11.5. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah keenam variabel independen yaitu DFL, EPS, PER, ERR, DP, dan DY secara kolektif berpengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya perubahan yang terjadi dalam variabel tersebut berbanding terbalik dengan perubahan harga. Secara parsial, EPS berpengaruh positif terhadap perubahan harga.

6. **Penelitian Suliaman D Muhammad, Adnan Hussain, dan Adnan Ali (Tahun 2009)**

European Journal of Scientific Research, Vol.38 No.1, ISSN 1450-216X, tahun 2009, yang dikemukakan oleh Suliaman D Muhammad (*associate professor, Federal Urdu University of Arts, Science and Technology*), Adnan Hussain (*Visiting Lecture*, *Federal Urdu University of Arts , Science and Technology*), dan Adnan Ali (Student of M.Phill, *Applied Economics Research Centre*, University of Karachi), yang berjudul "*Impact of Macroeconomics Variables on Stock Price : Emperial Evidance in Case of KSE (Karachi Stock Exchange).* ("Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham: Studi Kasus pada KSE (Bursa Efek Karachi). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel ekonomi makro dan harga saham di bursa efek dalam konteks Karachi Pakistan. Kami menganggap data kuartalan beberapa variabel ekonomi seperti nilai tukar mata uang asing, cadangan devisa, indeks produksi industri, indeks harga penjualan keseluruhan, pembentukan modal tetap bruto, dan uang M2 luas. Variabel ini periode 1986-2008. Kami mencoba untuk membuat hubungan variabel-variabel ekonomi makro terhadap harga saham. Dibandingkan dengan sebelumnya bekerja kita telah menggunakan analisis regresi berganda dan bandingkan hasilnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setelah reformasi pada tahun 1991 pengaruh kurs mata uang asing dan efek cadangan signifikan terhadap pasar saham sesekali variabel lain seperti IIP dan PMTB

bukan efek signifikan terhadap harga saham. Jadi hasil kami menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan seperti meningkatkan produksi dan pembentukan modal tidak berpengaruh signifikan sedangkan faktor eksternal seperti nilai tukar dan cadangan adalah efek signifikan terhadap harga saham. Jadi setelah periode pasca reformasi adalah efek positif harga saham. Studi ini akan sangat membantu penuh bagi para pembuat kebijakan nasional, peneliti dan manajer perusahaan.

Tabel 2.1
Tabel Studi Empiris

No	Penelitian dan Judul	Variabel dan Alat Analisis	Subjek Penelitian	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	**Sugeng Mulyono (tahun 2000)** **Judul :** (Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Tingkat Bunga terhadap Harga Saham.	X1= *Earning Per Share* (EPS) X2= Tingkat Bunga Y = Harga Saham **Alat analisis :** Model analisis deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji f, uji t, dan koefisien determinasi.	Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar pada BEJ.	Tingkat bunga memiliki hubungan yang berlawanan terhadap harga saham. EPS memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham. Ketika EPS meningkat, harga saham akan meningkat, dan sebaliknya.	Terdapat kesamaan dalam variabel ini adalah alat analisis yang digunakan. Selain itu variabel independen dan dependen yang digunakan hampir sama dengan penelitian ini.	Penelitian Sugeng Mulyono, EPS, tingkat bunga, dan harga saham yang diambil adalah semesteran. Sedangkan dalam penelitian ini mengambil data tahunan.
2.	**Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (Tahun 2003)** **Judul :** Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi.	X1= Profitabilitas X2=Suku Bunga X3= Inflasi X4=Nilai Tukar Y=Harga Saham **Alat Analisis:** analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji f, dan uji t,	Bursa Efek Jakarta	perubahan profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham badan usaha selama krisis ekonomi. Secara parsial, hanya suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama krisis ekonomi.	Terdapat kesamaan dalam meneliti variabel yang mempengaruhi variabel dependen (harga saham),yaitu profitabilitas dan tingkat suku bunga.	Penelitian Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu dispesifikasikan meneliti hanya keadaan krisis ekonomi sehingga hanya meneliti badan usaha di BEJ yang sensitif terhadap krisis ekonomi. Sedangkan penelitian ini tidak dispesifikasikan penelitian selama kondisi krisis ekonomi saja. Selain itu, variabel independen profitabilitas yang diteliti hanya ROA, sedangkan penelitian ini memakai indikator profitabilitas EPS

3.	**Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (Tahun 2003)** **Judul :** Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia.	X1= ROA X2=ROE X3=BVS X4=DER Y=Harga saham **Alat analisis :** analisis regresi linear berganda, teknik analisa data yaitu dengan menggunakan uji tidak bias (*BLUE)* dan uji kebebasan variabel bebas, yaitu dengan menggunakan teknik regresi metode langkah mundur (*backward)*. Dilakukan juga uji homokedaktisitas dengan menggunakan *rank spearman correlation.* Berikutnya melakukan uji *autocorrelation* data dengan teknik Durbin-Watson. Langkah terakhir dengan uji regresi model yang telah terkoreksi kemudian hasilnya dianalisa.	Perusahaan Jasa Perhotelan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia	Hasil uji parsial, yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah BVS dan ROE. Variabel lainnya seperti ROA, DER, *return* saham, risiko pasar, dan *return on the market index* berpengaruh lemah.	Analisa data yaitu dengan menggunakan uji tidak bias (*BLUE)* dan uji kebebasan variabel bebas.	Dalam penelitian Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani, variabel bebas yang dianggap tidak layak akan dikeluarkan dari model persamaan regresi sehingga variabel independen terkoreksi. Sedangkan dalam penelitian ini tidak ada variabel bebas yang dianggap tidak layak. Alat analisis yang digunakan Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani memiliki perbedaan dengan yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani hanya meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dari mikro saja. Sedangkan dalam penelitian ini melibatkan faktor makro, yaitu tingkat suku bunga.
4.	**Rudi Bambang Trisilo (Tahun 2007)** **Judul :** Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi	X1=Kurs X2=inflasi X3=pertumbuhan uang beredar X4=tingkat suku bunga	Bursa Efek Jakarta	Variabel yang memiliki arah positif adalah IHSG Bursa Efek Jakarta, Kurs dollar AS, tingkat inflasi, uang beredar, pertumbuhan uang	Terdapat kesamaan hubungan dalam penelitian ini yaitu menjelaskan pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham.	Penelitian Rudi Bambang Trisilo meneliti variabel dependen yang berbeda dengan penelitian ini, yaitu *return* saham.

	Makro Terhadap Return Pasar Saham Periode 2003-2007.	Y=return saham **Alat analisis :** Analisis tabel, grafik, trend, dan analisis regresi linear berganda.		beredar, tingkat suku bunga SBI. Sedangkan variabel yang tidak jelas arah atau kecenderungannya negatif adalah return pasar saham BEJ dan perubahan kurs dollar AS. Pada periode inflasi, jika kenaikan biaya produksi lebih lambat dari kenaikan harga dan penerimaan penjualan. Prospek kenaikan laba akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham dan *return* saham naik.		
5.	**Bambang Pranowo (Tahun 2009)** **Judul :** Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan	X1=*degree financial leverage* (DFL) X2=*earning per share* (EPS) X3=*price earning ratio* (PER) X4=*earning retained* (ERR) X5=*dividend payout* (DP) X6=*dividend yield* (DY) Y=Harga Saham **Alat Analisis :** regresi sederhana dan ganda dengan model Path Analysis, dengan bantuan program SPSS 11.5	Bursa Efek Jakarta	variabel independen yaitu DFL, EPS, PER, ERR, DP, dan DY secara kolektif berpengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya perubahan yang terjadi dalam variabel tersebut berbanding terbalik dengan perubahan harga. Secara parsial, EPS berpengaruh positif terhadap perubahan harga.	Hipotesis penelitian Bambang Pranowo sama dengan penelitian ini yaitu EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.	Dalam penelitia Bambang Pranowo, analisis data yang digunakan dalam dengan menggunakan regresi sederhana dan berganda, sedangkan dalam penelitian, tidak menggunakan regresi sederhana. Variabel bebas yang digunakan Bambang Pranowo melihat dari sisi *leverage*, *earning*, dan *dividen*. Sedangkan yang digunakan dalam penelitian ini melihat dari sisi *earning*.

6.	**Suliaman D Muhammad, Adnan Hussain, dan Adnan Ali (Tahun 2009)** **Judul :** "*Impact of Macroeconomics Variables on Stock Price : Emperial Evidance in Case of KSE (Karachi Stock Exchange).* (Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham: Studi Kasus pada KSE Bursa Efek Karachi.	X1=penghasilan bruto X2=cadangan devisa X3=tingkat suku bunga X4=produksi industri X5=indeks harga produksi grosir X6=perluasan uang X7=nilai tukar asing Y=harga saham **Alat analisis :** dalam penelitian ini mengambil data *time series* untuk analisis ekonometrik statistik. Langkah awal yaitu: deskriptif, uji statistik,akar unit, dan rata-rata bergerak auto regresif terpadu.	Karachi *Stock Exchange* (Bursa Efek Karachi)	Menunjukkan bahwa nilai tukar dan cadangan devisa sangat berpengaruh terhadap harga saham. Namun, beberapa variabel seperti produksi industri dan pengasilan bruto yang mampu mengabaikan pengaruh terhadap harga saham sehingga mengakibatkan menyarankan bahwa peningkatan modal perusahaan dan meningkatkan produksi industri tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Terdapat kesamaan variabel independen yang diteliti yaitu, tingkat suku bunga.	Terdapat perbedaan dalam penelitian Suliaman D Muhammad, Adnan Hussain, dan Adnan Ali, mengguanakan data *time series* saja. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data *time series* dan *cross section*.

2.2. Kerangka Pemikiran

Harga saham merupakan indikator nilai perusahaan yang memasarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Menurut **Tjiptono Darmadji & Hendry M. Fakhrudin (2011:5),** mengemukakan bahwa :

"Harga saham adalah harga yang dicatat di bursa yang terbentuk dari adanya proses tawar menawar atas jual beli yang terjadi dalam perdagangan saham."

Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price)* per tahun.

Menurut **Tandelilin (2010:383),** mengemukakan bahwa :

"Harga penutupan *(closing price)* merupakan harga pasar yang terjadi di BEJ pada akhir tahun yang bersangkutan."

Sebagaimana dikemukakan dalam penelitian **Mudji Utami & Mudjilah Rahayu (2003:125),** yaitu :

"Harga saham sering dicatat berdasarkan perdagangan terakhir pada hari bursa sehingga sering disebut harga penutupan. Oleh karena itu harga saham diukur dari harga resmi berdasarkan transaksi penutupan terakhir hari pada bursa."

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ada faktor makro ekonomi dan faktor mikro ekonomi. Salah satu indikator makro ekonomi yang perlu

diperhatikan investor adalah tingkat suku bunga. Sedangkan faktor mikro yang perlu diperhatikan adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).

Menurut **Brigham & Houston (2009:164),** mengemukakan bahwa :

"Suku bunga adalah harga yang dibayarkan untuk meminjam modal utang"**.**

Pada jalur suku bunga, perubahan *BI Rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Penurunan *BI Rate* akan berdampak pada penurunan suku bunga kredit sehingga permintaan akan kredit dari perusahaan dan rumah tangga akan meningkat. Penurunan suku bunga kredit juga akan menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi.

Menurut **Dahlan Siamat (2005:139),** mengemukakan bahwa :

> Tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI *Rate)* 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.

Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi harga saham karena pengaruhnya terhadap laba.

Hal ini dihubungkan oleh teori dari **Tandelilin (2010:343),** bahwa :

> Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal yang negatif terhadap harga saham. Yaitu bila tingkat suku bunga meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.

Selain itu, didukung oleh penelitian **Sugeng Mulyono (2000:113),** dimana hasil penelitiannya menyatakan :

> Tingkat bunga dengan harga saham mempunyai hubungan yang berlawanan karena ketika kenaikan tingkat bunga, akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan serta meninggalkan jenis

investasi dalam bentuk saham yang dipandang terlalu beresiko. Dampak dari pengalihan investasi ini, akan berpengaruh pada melemahnya permintaan saham sehingga harga saham pun ikut menurun.

Salah satu instrumen utama dalam menganalisis mikro ekonomi perusahaan setelah menganalisis makro ekonomi adalah informasi keuangan. Seiring dengan berkembangnya investasi pada pasar modal, penting bagi emiten untuk memperhatikan kepentingan pemilik modal yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas fungsi-fungsi keuangan. Salah satunya dengan tingkat profitabilitas perusahaan.

Menurut **Irham Fahmi (2006-56)**, mengemukakan bahwa :

"Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya untuk selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit".

Ukuran yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang. Dengan kata lain, bila tingkat profitabilitas perusahaan naik, akan diikuti harga saham yang naik dan para investor akan menanamkan kepercayaan di perusahaan ini. Indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning per share* (EPS).

Indikator rasio profitabilitas ini diperkuat oleh penelitian **Sugeng Mulyono (2003),** yang menggunakan *earning per share* (EPS) dalam penelitiannya dalam mempengaruhi harga saham.

Tingkat profitabilitas berpengaruh positif dan searah terhadap harga saham sebagaimana diterangkan oleh **Abdul Halim (2003:8),** mengemukakan bahwa :

> Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh *profit.* Apabila *profit* yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, akan berpengaruh terhadap harga saham di bursa. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham akan meningkat.

Teori ini didukung oleh penelitian **Bambang Pranowo (2009:245),** yang menyatakan bahwa :

> Rasio keuntungan merupakan penduga keuntungan pada masa mendatang, maka informasi tentang keuntungan perusahaan merupakan faktor yang penting untuk direaksi oleh investor, karena perusahaan akan memberikan pengembalian yang baik. Besar kecilnya EPS sangat menentukan reaksi pasar. Reaksi pasar sangat tercermin dari volume dan harga saham. Oleh karena itu EPS ikut mempengaruhi harga saham.

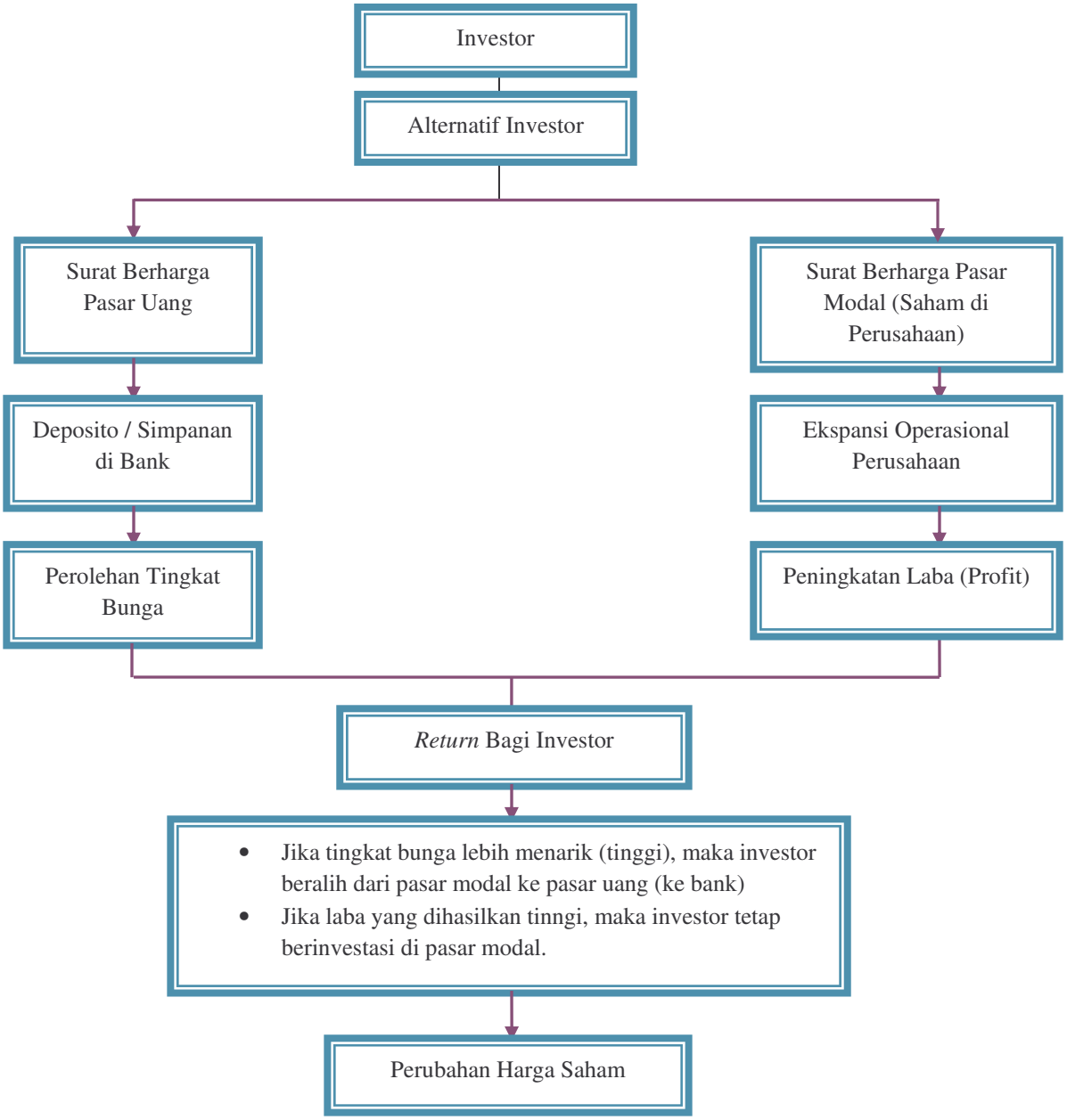
Dari penjelasan di atas, tingkat suku bunga dan tingkat profitabilitas juga memiliki pengaruh terhadap harga saham sebagaimana diterangkan oleh **Anatoli Karvof (2004:79)** bahwa :

> Secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan 2 (dua) cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpangkas; kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba (profitabilitas) juga menurun dan akan menekan harga sahamnya yang *listing* di bursa.

Penjelasan di atas didukung dengan pernyataan dalam penelitian **Mudji Utami & Mudjilah Rahayu (2003:124),** yaitu :

"Tingginya suku bunga akan menyebabkan beban operasional perusahaan semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan badan usaha yang akhirnya akan berdampak pada harga saham di pasar modal."

Berdasarkan alur pemikiran di atas, maka dapat dibuat skema kerangka pemikiran sebagai berikut :

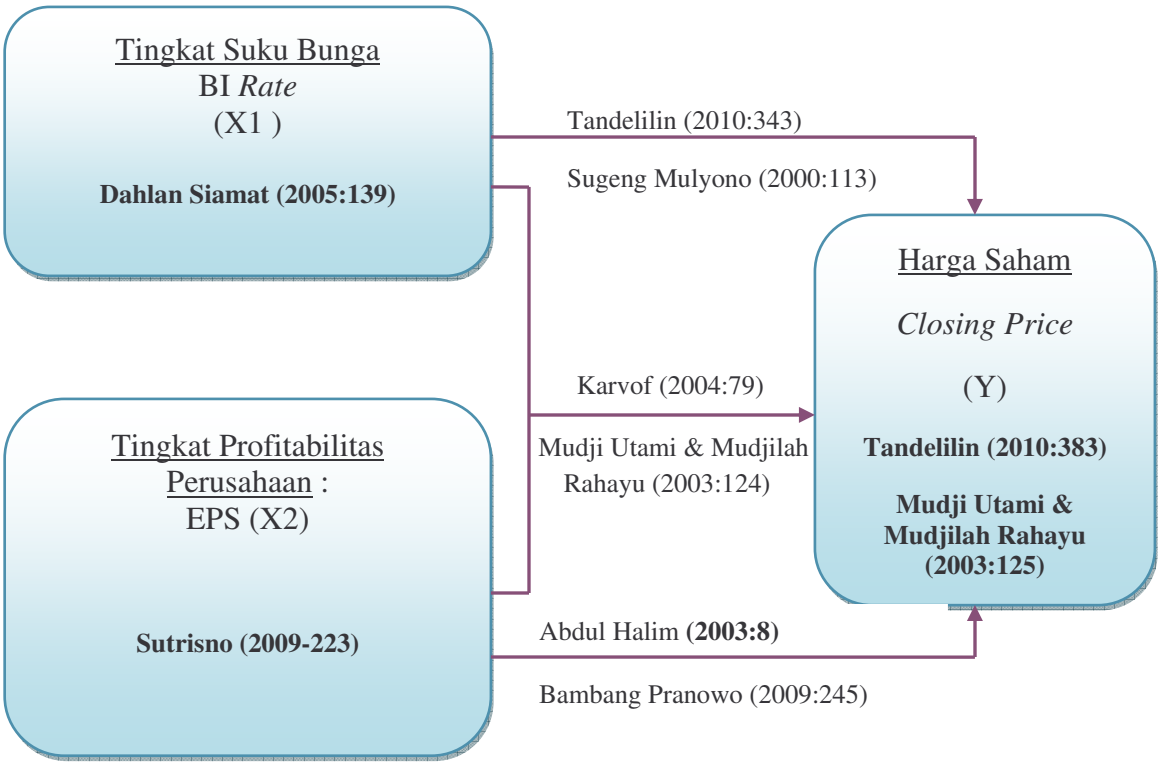


Gambar 2.2

Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikiran di atas, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan tingkat profitabilitas merupakan hal penting dan faktor yang mempengaruhi harga saham. Jika tingkat suku bunga tinggi, maka tingkat profitabilitas menurun dan akan mengakibatkan harga saham turun dan. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga rendah, maka tingkat profitabilitas naik dan akan mengakibatkan harga saham naik.

Untuk dapat menguraikan lebih jelas, penulis akan menyajikan dalam paradigma penelitian :



Gambar 2.3

Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

Menurut **Sugiyono (2010:84)** dikatakan bahwa :

"Hipotesis adalah alternatif dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi problematika yang diajukan dalam penelitian."

Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya sementara yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengambil hipotesis sementara dalam memecahkan masalah tersebut, bahwa :

1. Secara simultan, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
2. Secara parsial, Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Sedangkan Tingkat Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham.