BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Tingkat Suku Bunga

2.1.1.1 Pengertian Tingkat Suku Bunga

Menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:164) menyatakan pengertian suku bunga adalah sebagai berikut:

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

Menurut Frederic S. Mishkin (2008:4) yang dialihbahasakan oleh Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita G., pengertian suku bunga adalah sebagai berikut:

> "Suku bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut".

Menurut T. Gilarso (2007:221) menyatakan pengertian suku bunga adalah sebagai berikut:

> "Bunga (*interest*) ialah harga/biaya atau balas-jasa yang harus dibayar untuk penggunaan sejumlah uang selama jangka waktu tertentu oleh pihak yang meminjam kepada pihak yang meminjamkan. Suku bunga (*rate of interest*) biasanya dinyatakan sebagai % per tahun dari pokok pinjaman".

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas penggunaan suatu dana tertentu.

Kemudian yang dimaksud suku bunga di sini adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia (BI) selaku bank sentral yaitu suku bunga Bank

Indonesia (BI *rate*). Menurut Dahlan Siamat (2005:139), menyatakan pengertian BI *rate* adalah sebagai berikut:

> "BI r*ate* 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".

Di dalam situs www.bi.go.id, pengertian BI *rate* adalah sebagai berikut:

> "BI *rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik".

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, BI *rate* adalah suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang diumumkan secara periodik kepada publik, serta sebagai sinyal kebijakan moneter.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Menurut T. Gilarso (2007:223-224), faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga adalah sebagai berikut:

> "Tinggi rendahnya suku bunga dipengaruhi oleh banyak faktor lain (yang tidak semuanya dapat dikuantitatifkan), di antaranya yang terpenting: laju inflasi, baik yang berlaku maupun yang diperkirakan akan terjadi di masa yang akan datang; kebijakan pemerintah dan Bank Sentral; ketentuan-ketentuan yang berlaku di dunia perbankan; perkiraan tentang perkembangan perekonomian, baik dalam maupun luar negeri (globalisasi perdagangan dan internasionalisasi pasar modal); tinggi rendahnya tingkat bunga di luar negeri; "iklim usaha" dalam negeri (ekonomi biaya tinggi); bahkan juga perkiraan (*expectations*) tentang perkembangan politik dalam negeri maupun di dunia internasional".

Menurut Kasmir (2008:132-134), faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga adalah sebagai berikut.

1. Kebutuhan dana
   Apabila bank kekurangan dana, sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Peningkatan bunga simpanan secara otomatis akan pula meningkatkan bunga pinjaman. Namun, apabila dana yang ada simpanan banyak sementara permohonan simpanan sedikit, maka simpanan akan turun.
2. Persaingan
   Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memerhatikan pesaing. Dalam arti jika bunga simpanan rata-rata 16 %, maka jika hendak membutuhkan dana cepat sebaiknnya bunga simpanan kita naikkan diatas bunga pesaing misalnya 16%. Namun, sebaliknya untuk bunga pinjaman kita harus berada di bawah bunga pesaing.
3. Kebijaksanaan pemerintah
   Dalam arti baik untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman kita tidak boleh melebihi bunga yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.
4. Target laba yang diinginkan
   Sesuai denga target laba yang diinginkan, jika laba yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman ikut besar dan sebaliknya.
5. Jangka waktu
   Semakin panjang jangka waktu pinjaman, akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko di masa mendatang. Demikian pula sebaliknya jika pinjaman berjangka pendek, maka bunganya relatif lebih rendah.
6. Kualitas jaminan
   Semakin likuid jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya. Sebagai contoh jaminan sertifikat deposito berbeda dengan jaminan sertifikat tanah. Alasan utama perbedaan ini adalah dalam hal pencairan jaminan apabila kredit yang diberikan bermasalah. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.
7. Reputasi perusahaan
   Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.
8. Produk yang kompetitif
   Maksudnya adalah produk yang dibiayai tersebut laku di pasaran. Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif.

9. Hubungan baik
   Biasanya bank menggolongkan nasabahnya antara nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder). Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak bank sehingga dalam penentuan suku bunganya pun berbeda dengan nasabah biasa.
10. Jaminan pihak ketiga
    Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada penerima kredit. Biasanya jika pihak yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitasnya terhadap bank, maka bunga yang dibebankan pun berbeda. Demikian pula sebaliknya, jika penjamin pihak ketiganya kurang bonafid atau tidak dapat dipercaya, maka mungkin tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketiga oleh pihak perbankan.

2.1.1.3 Fungsi BI *Rate*

Berdasarkan situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), BI *rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnigh*t (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI *rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

2.1.1.4 Penetapan BI *Rate*

Berdasarkan situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), penetapan BI *rate* adalah sebagai berikut:

1. **Jadwal Penetapan dan Penentuan**

Penetapan respons (*stance*) kebijakan moneter dilakukan setiap bulan melalui mekanisme RDG Bulanan dengan cakupan materi bulanan. Respon kebijakan moneter (BI *rate*) ditetapkan berlaku sampai dengan RDG berikutnya Penetapan respon kebijakan moneter (BI *rate*) dilakukan dengan memperhatikan efek tunda kebijakan moneter (*lag of monetary policy*) dalam memengaruhi inflasi. Dalam hal terjadi perkembangan di luar prakiraan semula, penetapan *stance* Kebijakan Moneter dapat dilakukan sebelum RDG Bulanan melalui RDG Mingguan.

2. **Besar Perubahan BI *Rate***

Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan BI *rate* (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). Dalam kondisi untuk menunjukkan intensi Bank Indonesia yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan BI *rate* dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan 25 bps.

2.1.1.5 Kebijakan Moneter

Berdasarkan situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan

ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang Bank Indonesia.

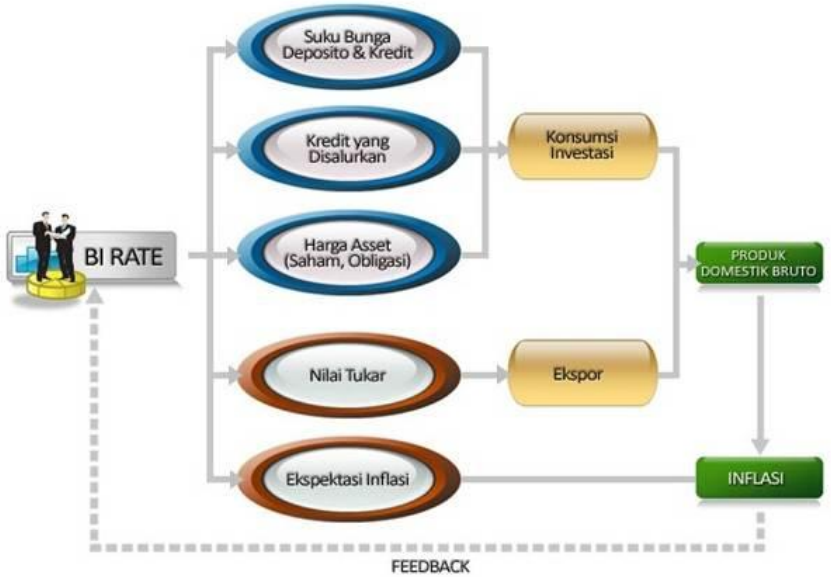
Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation Targeting Framework*) dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karenanya, Bank Indonesia juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu.

Dengan kerangka ini, Bank Indonesia secara eksplisit mengumumkan sasaran inflasi kepada publik dan kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah tersebut. Untuk mencapai sasaran inflasi, kebijakan moneter dilakukan secara *forward looking*, artinya perubahan *stance* kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi ke depan masih sesuai dengan sasaran inflasi yang telah dicanangkan. Dalam kerangka kerja ini, kebijakan moneter juga ditandai oleh transparansi dan akuntabilitas kebijakan kepada publik. Secara operasional, *stance* kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI *rate*) yang diharapkan akan memengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito

dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan memengaruhi *output* dan inflasi.

2.1.1.6 Mekanisme Kebijakan Moneter

Berdasarkan situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), mekanisme bekerjanya perubahan BI *rate* sampai mempengaruhi inflasi tersebut sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi. Mekanisme tersebut terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor riil. Perubahan BI *rate* mempengaruhi inflasi melalui berbagai jalur, diantaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi.



Gambar 2.1
Mekanisme Kebijakan Moneter

1. Pada jalur suku bunga, perubahan suku bunga BI *rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter yang ekspansif melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktifitas ekonomi. Perkembangan ini selanjutnya akan mempengaruhi suku bunga deposito yang diberikan perbankan pada simpanan masyarakat dan suku bunga kredit yang dibebankan bank kepada para debiturnya (Veithzal Rivai Andria Permata Veithzal, dan Ferry N. Idroes, 2007:179-180). Penurunan suku bunga BI menurunkan 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. Ini semua akan meningkatkan aktifitas konsumsi dan investasi sehingga aktifitas perekonomian semakin bergairah. Sebaliknya, apabila tekanan inflasi mengalami kenaikan, Bank Indonesia merespon dengan menaikkan suku bunga BI untuk mengerem aktifitas perekonomian yang terlalu cepat sehingga mengurangi tekanan inflasi. Perubahan suku bunga BI (BI *rate*) diikuti oleh perubahan suku bunga deposito dan suku bunga kredit dengan pergerakan yang searah (positif) (Ayu Yanita Sahara, 2013).
2. Perubahan suku bunga BI *rate* juga dapat mempengaruhi nilai tukar. Mekanisme ini sering disebut jalur nilai tukar. Kenaikan BI *rate*, sebagai contoh, akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga luar negeri. Dengan melebarnya selisih suku bunga

tersebut mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrument-instrumen keuangan di Indonesia seperti SBI karena mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Aliran modal masuk asing ini pada gilirannya akan mendorong apresiasi nilai tukar rupiah. Apresiasi rupiah mengakibatkan harga barang impor lebih murah dan barang ekspor kita di luar negeri menjadi lebih mahal atau kurang kompetitif sehingga akan mendorong impor dan mengurangi ekspor. Turunnya *net* ekspor ini akan berdampak pada menurunnya pertumbuhan ekonomi dan kegiatan perekonomian.

3. Perubahan suku bunga BI *rate* mempengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga aset. Kenaikan suku bunga akan menurunkan harga aset seperti saham dan obligasi sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi.
4. Dampak perubahan suku bunga kepada kegiatan ekonomi juga mempengaruhi ekspektasi publik akan inflasi (jalur ekspektasi). Penurunan suku bunga yang diperkirakan akan mendorong aktifitas ekonomi dan pada akhirnya inflasi mendorong pekerja untuk mengantisipasi kenaikan inflasi dengan meminta upah yang lebih tinggi. Upah ini pada akhirnya akan dibebankan oleh produsen kepada konsumen melalui kenaikan harga.

2.1.2 Rasio Harga Laba

2.1.2.1 Pengertian Rasio Harga Laba

Menurut Suad Husnan (2009:292), pengertian rasio harga laba (PER) adalah sebagai berikut:

> "Model PER, sebagaimana namanya menunjukkan, mendasarkan diri atas rasio antara harga saham per lembar dengan EPS".

Jogiyanto (2008:141) menjelaskan pengertian rasio harga laba/*price earning ratio* adalah sebagai berikut:

> "*Price earning ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning*".

Kemudian menurut Taufik Hidayat (2010:125), pengertian rasio harga laba/*price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

> *"Price earning ratio* (PER) adalah rasio untuk melihat harga saham relatif terhadap *earning* yang diperoleh".

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:320), pengertian rasio harga laba (PER) adalah sebagai berikut:

> "PER adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham".

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, rasio harga laba adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan *earning* perusahaan atau laba bersih pada setiap lembar saham pada suatu perusahaan.

2.1.2.2 Komponen Rasio Harga Laba

Menurut Andy Porman Tambunan (2008:118), EPS dan harga saham digunakan untuk menilai PER (*Price to Earning Ratio* atau Rasio Harga–Laba) perusahaan agar dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis di industri yang sama.

1. Harga Saham

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakari (2008:59) menjelaskan harga saham adalah sebagai berikut:

> "*Market price* merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*)".

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:341) pengertian harga saham adalah sebagai berikut :

> "Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global."

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, harga saham adalah nilai yang berhubungan dengan saham yang merupakan cerminan dari keinginan investor.

Kemudian jenis-jenis harga saham menurut Taufik Hidayat (2010:103-107) adalah sebagai berikut:

a. Harga nominal saham
   Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga ini akan digunakan untuk tujuan akuntansi yaitu mencatat modal disetor penuh.
b. Harga perdana
   Harga perdana adalah harga yang berlaku untuk pembelian saham pada saat masa penawaran umum.

c. Harga pembukaan (*opening price*)
   Harga pembukaan (*opening price*) adalah harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu.
d. Harga pasar (*market price*)
   Harga pasar (*market price*) adalah harga saham di bursa efek pada saat itu.
e. Harga penutupan
   Harga penutupan (*closing price*) adalah harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku ketika transaksi jual-beli saham di Bursa Efek Indonesia dihentikan dan akan dilanjutkan keesokan harinya.

2. *Earning per Share* (EPS)

Kasmir (2012:207) menjelaskan pengertian *earning per share*/rasio laba per lembar saham adalah sebagai berikut:

> "Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham".

Sedangkan pengertian *earning per share* menurut Eduardus Tandelilin (2010:365) adalah sebagai berikut:

> "*Earning per share* merupakan laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan."

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, *earning per share* (EPS) adalah rasio yang membandingkan laba bersih pada periode tertentu terhadap jumlah saham beredar.

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

(Sumber: Kasmir, 2012:207)

Setelah mengetahui komponen-komponen rasio harga laba, maka rumus untuk menghitung rasio harga laba (PER) suatu saham adalah dengan membagi harga saham perusahaan terhadap *earning* per lembar saham.

Secara matematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio\ (\text{PER}) = \frac{\text{Harga saham}}{Earning\ \text{per lembar saham}}$$

(Sumber: Eduardus Tandelilin, 2010: 320)

2.1.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Rasio Harga Laba

Suad Husnan (2009:293) mengatakan, kalau kita rumuskan PER sebagai P_0/E_1 (ini berarti perbandingan harga saham saat ini dengan perkiraan laba pada tahun yang akan datang), maka rumus tersebut bisa dimodifikasi sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{(1 - \text{b})}{(\text{r} - \text{g})}$$

(Sumber: Suad Husnan, 2009: 293)

Dimana, 1-b : *Devidend payout ratio*

r : Tingkat keuntungan yang disyaratkan

g : Pertumbuhan deviden

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah sebagai berikut:

1. Rasio laba yang dibayarkan sebagai deviden, atau *payout ratio*
2. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal
3. Pertumbuhan dividen

Sesuai dengan persamaan tersebut, maka apabila faktor-faktor lain konstan, maka

1. Semakin tinggi *payout ratio*, semakin tinggi PER
2. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan, yaitu r, semakin rendah PER
3. Semakin tinggi pertumbuhan dividen, yaitu g, semakin tinggi PER

2.1.3 Return Saham

2.1.3.1 Pengertian Return Saham

Pengertian return saham menurut Jogiyanto (2008:195) adalah sebagai berikut:

"Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham".

Menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:388), pengertian tingkat pengembalian atas saham (return saham) adalah sebagai berikut:

"Tingkat pengembalian atas suatu saham biasa yang secara aktual diterima oleh pemegang saham dalam periode di masa lalu."

Kemudian menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) pengertian return saham adalah sebagai berikut :

"Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya"

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, return saham adalah imbal balik yang diterima investor atas investasi yang telah dilakukan pada suatu periode tertentu.

2.1.3.2 Komponen Return Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102), menjelaskan bahwa sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain* (*loss*).

1. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.
2. *Capital gain* (*loss*) sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain* (*loss*) bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas

Kemudian menurut Jogiyanto (2008:110), menyatakan komponen-komponen return saham adalah sebagai berikut:

> "*Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. *Dividend yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi."

Sedangkan Lukas Setia Atmaja (2008: 104) mengatakan, keuntungan dari deviden saham disebut *dividen yield* dan keuntungan dari kenaikan harga saham disebut *capital gain yield*. *Dividend yield* ditambah *capital gains yield* adalah tingkat keuntungan (return) saham.

Secara matematis, rumus untuk menghitung *dividen yield* adalah sebagai berikut:

$$\mathrm{Dy} = \frac{\mathrm{Di}}{\mathrm{Po}}$$

(Sumber: Lukas Setia Atmaja, 2008: 104)

Dimana, Dy : *Dividen yield*

Di : Dividen pada periode 1

Po : Harga saham pada awal periode 1

Kemudian secara matematis, rumus untuk menghitung *capital gain* adalah sebagai berikut:

$$\mathrm{CGY} = \frac{\mathrm{Pi} - \mathrm{Po}}{\mathrm{Po}}$$

(Sumber: Lukas Setia Atmaja, 2008: 105)

Dimana, CGY : *Capital gain yield*

Pi : Harga saham akhir periode 1

Po : Harga saham awal periode 1

Sehingga secara matematis, rumus tingkat keuntungan (return) saham adalah sebagai berikut:

$$Ks = Dy + CGY$$

(Sumber: Lukas Setia Atmaja, 2008: 105)

Dimana, Ks : Tingkat keuntungan saham

Dy : *Dividen yield*

CGY : *Capital gain yield*

Kemudian secara matematis, rumus return saham total juga dapat dituliskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

(Sumber: Jogiyanto, 2008: 111)

Dimana, R_{it} : Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P_t : Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan atau terakhir).

P_{t-1} : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

D_t : Deviden saham i pada periode t (periode penutupan atau terakhir).

Selain itu, besarnya return saham dapat juga dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Sumber: Jogiyanto, 2008:195)

Dimana, R_{it} : Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P_t : Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan atau terakhir).

P_{t-1} : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

2.1.3.3 Jenis-jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2008:195) return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

1. Return Realisasi
   Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histori ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
2. Return Ekspektasi
   Return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan tempat dimana terjadinya transaksi atau kesepakatan investasi antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang kelebihan dana. Kegiatan investasi ini merupakan kegiatan menanamkan modal atau aset yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam kegiatan berinvestasi, investor (pihak yang kelebihan dana) akan mengharapkan keuntungan (return) yang tinggi, disamping juga diimbangi dengan risiko yang tak kalah besar.

Return merupakan motivator bagi para investor yang ingin berinvestasi juga merupakan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan investor. Terdapat dua komponen utama pembentuk return investasi, yaitu *yield* dan *capital gain* (*loss*). Dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain* (*loss*) merupakan kenaikan (penurunan) harga saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Untuk mendapatkan return saham yang optimal, maka penting bagi investor untuk memiliki pengetahuan yang cukup tentang saham perusahaan agar bisa membuat kebijakan terbaiknya untuk menjual atau membeli saham. Salah satu cara yang dapat diambil investor agar tepat dalam mengambil keputusan yaitu dengan memperbanyak informasi tentang kinerja suatu perusahaan, terutama kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Dari laporan keuangan tersebut, investor dapat menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Biasanya untuk mempermudah investor dalam memahami angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan, investor dapat menggunakan analisis rasio keuangan.

Terdapat beberapa cara analisis yang dapat digunakan untuk memprediksi return saham, salah satunya yaitu dengan memantau pergerakan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan salah satu dari faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi return saham. Suku bunga yang menjadi acuan yaitu tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI *rate*). BI *rate* merupakan sinyal kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi return saham secara terbalik (*cateris*

paribus). Jika suku bunga naik maka biaya produksi dan harga produk akan meningkat, sehingga konsumen akan menunda pembelian dan lebih memilih menyimpan uangnya. Bila tingkat bunga tinggi, masyarakat akan terdorong untuk lebih banyak menabung uangnya di bank (T. Gilarso, 2007:225). Kemudian penjualan akan mengalami penurunan sehingga laba perusahaan juga akan menurun, serta akan mengakibatkan return saham perusahaan akan menurun.

Selain itu terdapat pula analisis lain, yaitu rasio harga laba (PER). Pendekatan rasio ini lebih populer dipakai di kalangan analis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan PER atau disebut dengan pendekatan multiplier, investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham (Eduardus Tandelilin, 2010:320). Dengan kata lain, dalam mengukur besarnya laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan yang tercermin dari harga saham, investor menggunakan pendekatan PER. Selain itu PER digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba yang tinggi, kemudian juga mengharapkan pertumbuhan return saham yang tinggi.

2.2.1 Keterkaitan antara Tingkat Suku Bunga dengan Return Saham

Menurut Ali Arifin (2007:118), keterkaitan antara tingkat suku bunga dengan return saham adalah sebagai berikut:

> "Faktor suku bunga ini penting untuk diperhatikan karena rata-rata semua orang, termasuk investor saham, selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan".

Sedangkan menurut Adler H. Manurung dan Lutfi T. Rizky (2009:114), keterkaitan antara variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

> "Bila tingkat bunga bergerak naik maka harga saham dan surat berharga lainnya akan turun, begitu pula sebaliknya. Hal ini disebabkan harga saham merupakan cerminan *present value* dari return saham, dengan tingkat bunga pasar sebagai faktor diskonnya".

Kemudian menurut Sapto Rahardjo (2006:27), keterkaitan antara variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

> "Apabila tingkat suku bunga di pasar menurun, investor cenderung membeli saham yang dapat memberikan tingkat return (*capital gain*) cukup tinggi, begitu juga sebaliknya".

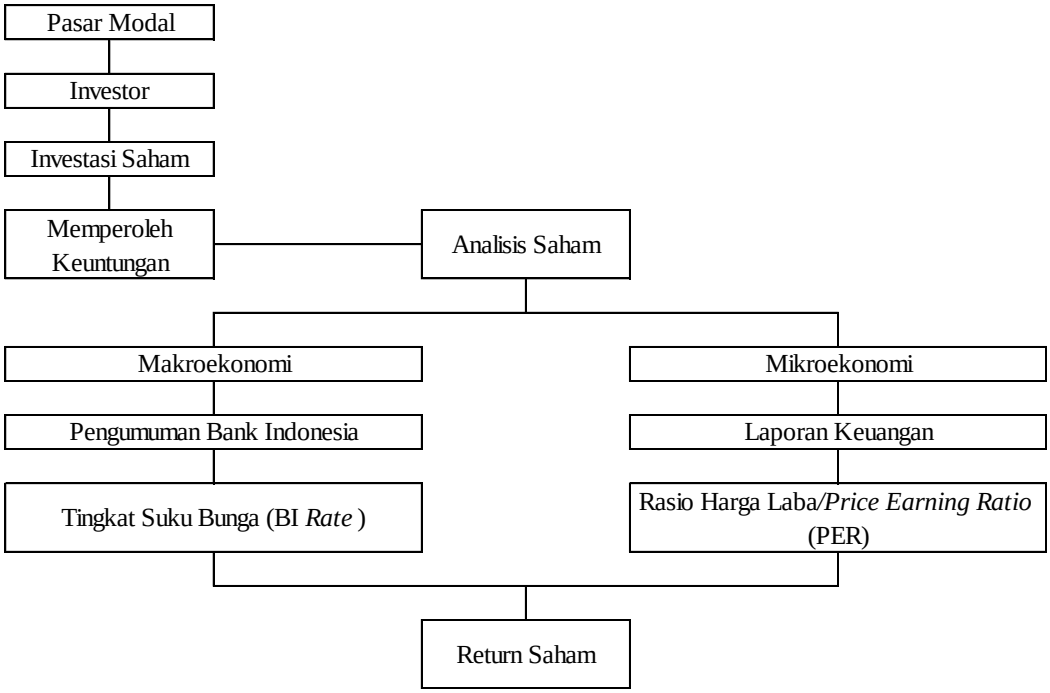
Selain teori-teori tersebut, terdapat pula beberapa penelitian yang menunjukkan adanya keterkaitan antara tingkat suku bunga dengan return saham yaitu penelitian Flannery dan James (1984) menyatakan bahwa *common stock returns are found to be correlated with interest rate changes. For commercial bank and S&L stocks, changes in interest rates were found to be significantly related to stock price movements*. Randall dan Suk (1994) menyatakan bahwa *long-term interest rates provide some useful information as predictors of future stock market returns*. Kemudian penelitian Moya, Lapena dan Sotos (2013) menyatakan bahwa *the linkage between interest rate changes and stock returns is primarily negative*. Serta Benink dan Wolff (2000) menyatakan bahwa *a breakdown of the statistically significant interest rate sensitivity of US bank stock returns*.

2.2.2 Keterkaitan antara Rasio Harga Laba dengan Return Saham

Menurut Veithzal Rivai, Andria Permata Veithzal, dan Ferry N. Idroes (2007:1000), keterkaitan antara variabel-variabel rasio harga laba (PER) dengan return saham adalah sebagai berikut:

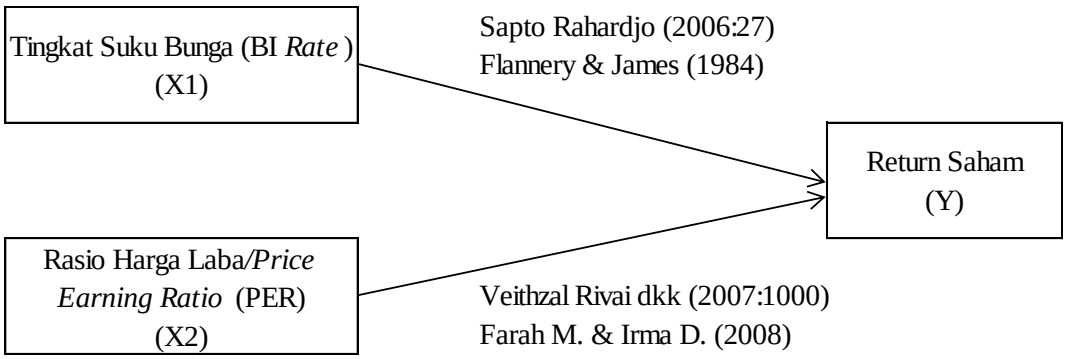
> "Pada dasarnya, PER memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada periode tertentu".

Selain itu, terdapat pula beberapa penelitian yang menunjukkan adanya keterkaitan antara rasio harga laba/*price earning ratio* (PER) dengan return saham yaitu penelitian Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) menunjukkan bahwa *price earning ratio have a relationship effect to stock return.* Selanjutnya penelitian Alroaia, Abadi dan Khosravani (2012) menyatakan *a positive and significant relationship between stock return and price-earnings ratio*. Kemudian penelitian Egi Arvian, Ikaputera Waspada dan Mayasari. (2009) menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap return saham. Serta penelitian dari Mimi Yanti, Ubud Salim, Made Sudarma, dan Djumahir menyatakan bahwa *price earning ratio* menentukan *stock return.*



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, maka paradigma penelitiannya yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.3
Paradigma Penelitian

2.2.3 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No.	Peneliti	Sumber	Judul	Hasil
1.	Dr. Younos Vakil Alroaia, Hossein Eslami Mofid Abadi dan Arezo Khosravani	J. Asian Dev. Stud, Vol 1, Issue 2, (June 2012) ISSN 2304-375X	*The Investigation of Price-Earnings Ratio (P/E) and Return on Stock: The Case of Tehran Stock Exchange*	*The results of the regression indicate a positive and significant relationship between stock return and price-earnings ratio; it means that this ratio is a significant variable to explain the stock return.*
2.	Farah Margaretha dan Irma Damayanti	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 10 No. 3, Desember 2008 Hlm. 149-160	Pengaruh *Price Earning Ratio, Dividen Yield* dan *Market to Book Ratio* terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia	*The result from this research shows that price earning ratio, dividend yield, and market to book ratio have a relationship effect to stock return.*
3.	Egi Arvian Firmansyah, Ikaputera Waspada, Mayasari	ABMAS Tahun 9 Nomor 9 Oktober 2009	Analisis *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia	*Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap Return Saham.
4.	Mimi Yanti, Ubud Salim, Made Sudarma dan Djumahir	Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 10, Nomor 2, Juni 2012, ISSN: 1693-5241	Determinan *Price Earning Ratio* dan *Stock Return* (Studi pada Saham-Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia)	*Price earning ratio* dan *return on equity* menentukan *stock return* pada saham-saham syariah di Bursa Efek Indonesia

5.	Mark J. Flannery, Christopher M. James	*The Journal of Finance* Vol.XXXIX, No. 4 September 1984	*The Effect of Interest Rate Changes on the Common Stock Returns of Financial Institutions*	*Common stock returns are found to be correlated with interest rate changes. For commercial bank and S&L stocks, changes in interest rates were found to be significantly related to stock price movements*
6.	Maury R. Randall, David Y. Suk	*The Journal of Investing Spring* 1994	*Long-Term Interest Rates as Predictors of Stock Returns*	*Our study suggests that long-term interest rates provide some useful information as predictors of future stock market returns for a range of holding periods.*
7.	Pablo Martínez-Moya, Román Ferrer-Lapeña, Francisco Escribano-Sotos	*Working Papers* ISSN: 1989-4856	*Relationship between interest rate changes and stock returns in Spain: A wavelet-based approach*	*As expected, the linkage between interest rate changes and stock returns is primarily negative, suggesting that Spanish companies are, in general, favoured by falls in interest rates*
8.	Harald A. Benink, Christian C. P. Wolff	*Economic Notes by Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, Vol. 29, no. 2-2000, pp. 201-213*	*Survey Data and The Interest Rate Sensitivity of US Bank Stock Returns*	*Our empirical result for the 1980s show a breakdown of the statistically significant interest rate sensitivity of US bank stock returns during the second half of the 1980s*

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012:93) menjelaskan pengertian hipotesis adalah sebagai berikut:

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan".

Menurut J. Supranto (2009:124) menjelaskan pengertian hipotesis adalah sebagai berikut:

> "Hipotesis pada dasarnya merupakan suatu proposisi atau anggapan yang mungkin benar, dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan/pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut".

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, hipotesis adalah jawaban atau anggapan sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kemudian berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Rasio harga laba berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Tingkat suku bunga dan rasio harga laba berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.