BAB II

KAJIAN TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 *Return On Equity (ROE)*

2.1.1.1 Definisi *Return On Equity (ROE)*

Rasio *return on equity (ROE)* merupakan rasio yang lazim digunakan oleh investor dan pimpinan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak bagi pemilik modal sendiri.

Menurut Irham Fahmi (2013:56):

> "*Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas yang dimiliki".

Menurut J Keown, dkk (2011: 84):

> *"Return on Equity* (ROE) adalah Tingkat pengembalian ekuitas saham biasa menunjukkan rata-rata perhitungan pengembalian atas investasi pemegang saham yang diukur dengan membandingkan pendapatan bersih terhadap ekuitas saham biasa".

Menurut Kasmir (2015:204) menyatakan bahwa *return on equity (ROE)* didefinisikan sebagai berikut:

> "Hasil pengembalian *ekuitas* atau *return on equity (ROE)* atau *rentabilitas* modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan *efisiensi* penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya".

Berdasarkan beberapa pengertian dari *return on equity (ROE)* yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pengertian *return on equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemilik modal.

2.1.1.2. Indikator *Return On Equity (ROE)*

Menurut Irham Fahmi (2013:56), Indikator dalam perhitungan *return on equity (ROE)* adalah sebagai berikut :

> 1. "Laba Bersih setelah Pajak (*Net Profit After Taxes)*
> Laba bersih adalah selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan terhadap semua beban dan kerugian, jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap modal.
> 2. *Total Ekuitas* atau Modal Pemilik *(Shareholders Equity)*
> Modal Pemilik saham adalah *hak residual* atas *aset entitas* setelah dikurangi semua kewajiban. *Ekuitas* mungkin disubsklasifikasikan dalam *neraca*, misalnya *entitas* yang berbentuk perseroan terbatas, subsklasifikasi dapat meliputi dana yang dikontribusikan oleh pemegang saham, saldo laba dan keuntungan atau kerugian yang diakui secara langsung dalam ekuitas".

Dari penjelasan di atas dapat dinyatakan bahwa *return on equity (ROE)* adalah rasio untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik.

Adapun rumus untuk menghitung *return on equity (ROE)* adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\textit{Net Profit After Taxes}}{\textit{Shareholders Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Irham Fahmi (2013:56)

2.1.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return On Equity (ROE)*

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:373) adapun faktor – faktor yang mempengaruhi *Return On Equity* dipengaruhi oleh 3 (tiga) faktor, yaitu :

> a. "Margin Laba Bersih / *Profit Margin*
> Besarnya keuntungan yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh Perusahaan dihubungkan dengan penjualan.
> b. Perputaran Total Aktiva / *Turn Over dari Operating Assets*
> Jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode.
> c. Rasio Hutang / *Debt Ratio*
> Rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki".

2.1.2 Tingkat Suku Bunga SBI

2.1.2.1 Definisi Suku Bunga

Agar kelangsungan hidup perekonomian suatu negara tetap stabil, pemerintah mengeluarkan kebijakan moneter yang ditentukan oleh Bank Indonesia dan tingkat suku bunga adalah salah satu kebijakan moneter tersebut.

Menurut Sadono Sukirno (2006:103):

> "Suku bunga adalah persentase pendapatan yang diterima oleh kreditur dari pihak debitur selama interval waktu tertentu. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi".

Menurut Suad Husnan (2015:47):

> "Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor".

Dari penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah harga yang dibayar atas imbalan atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor.

Dalam penelitian ini suku bunga yang dimaksud adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2.1.2.2 Pengertian Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Menurut Dahlan Siamat (2005:89):

> "Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek".

Menurut Adler Haymans Manurung, (2003:19):

> "Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga atas unjuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem dikonto".

Sedangkan menurut Desmond Wira (2011:25):

> "Sertifikat bank Indonesia (SBI) adalah surat pengakuan utang berjangka watu pendek".

Dari pendapat tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan sistem diskonto.

Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) ditentukan berdasarkan mekanisme BI rate, yaitu BI

mengumumkan target Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang di inginkan untuk pelanggan pada masa periode. Sehingga dengan adanya Sertifikat Bank Indonesia (SBI) menjadi acuan bagi bank-bank di Indonesia mentukan suku bunga di pasar uang (Bank Indonesia).

2.1.2.3 Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia, pasal 3 ayat 1, Sertifikat Bank Indonesia memiliki karakteristik sebagai berikut :

1. Jangka waktu maksimum 12 bulan dan sementara waktu hanya diterbitkan untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan.
2. Denominasi: dari yang terendah Rp 50 juta sampai dengan tertinggi Rp 100 miliar.
3. Pembelian SBI oleh masyarakat minimal Rp 100 juta dan selebihnya dengan kelipatan Rp 50 juta.
4. Pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni *(true discount).*
5. Pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka. Nilai Diskonto = Nilai Nominal – Nilai Tunai
6. Pajak Penghasilan (PPh) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15 %.
7. SBI diterbitkan tanpa warkat *(scripless*).
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

2.1.2.4 Mekanisme Serifikat Bank Indonesia SBI

Dasar hukum penerbitan SBI adalah Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tanggal 18 November 2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia. Penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan dan masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki SBI. Pembelian SBI oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan BI melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang dan pialang pasar modal yang ditunjuk oleh BI.

2.1.2.5 Indikator Tingkat Suku Bunga SBI

Menurut Dahlan Siamat (2005:456):

> "Melalui penggunaan SBI, BI dapat secara tidak langsung mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate (SOR)*. SOR adalah tingkat suku bunga yang diterima oleh BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang. Selanjutnya, SOR tersebut akan dapat dipakai sebagai indikator bagi tingkat suku bunga transaksi di pasar uang pada umumnya".

Menurut Pendapat tersebut indikator dari tingkat suku bunga SBI adalah SOR (*Stop Out Rate*) yang ditentukan oleh bank Indonesia yang di umumkan melalui www.bi.go.id

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Definisi *Return* Saham

Menurut Jogiyanto Hartono (2013:205) definisi *return* saham adalah sebagai berikut:

> "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang mendatang".

Menurut Irham Fahmi (2012:189), *return* saham didefinisikan sebagai berikut:

> "*Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya dalam bentuk laba, baik melalui bunga ataupun keuntungan pada periode tertentu".

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) pengertian *return* adalah:

> "*Return* Saham adalah Tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham. Dimana investor berani berinvestasi dan menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya."

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

2.1.3.2 Jenis-Jenis *Return*

Menurut Jogiyanto Hartono (2013:205), jenis *return* ada dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

> 1. *"Return* Realisasi
> *Return* realisasi merupakan *return* saham yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. Pentingnya *return* saham ini karena digunakan indikator kinerja atau keberhasilan perusahaan. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* saham yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Ekspektasi biasanya digunakan sebagai dasar analisa teknikal yaitu menggunakan pola pergerakan harga saham masa lalu untuk memprediksi harga saham di masa mendatang.
> 2. *Return* Ekspektasi
> *Return* ekspektasi adalah *return* saham yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan *return* ekspektasi siftnya belum terjadi. *Return* saham ini dapat dihitung dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk oerkalian tersebut".

2.1.3.3 Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham

Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Irham Fahmi (2012: 87) adalah:

> "Kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan perusahaan dalam memutuskan ekspansi (perluasan), pergantian direksi secara tiba-tiba, kinerja keuangan seperti kinerja likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas".

Sedangkan Menurut Mohamad Samsu (2006:200):

> "Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan factor mikro".
>
> a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan,yaitu:
>   1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
>   2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.
> b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
>   1. Laba bersih per saham
>   2. Nilai buku per saham
>   3. Rasio utang terhadap ekuitas
>   4. Dan rasio keuangan lainnya.

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa factor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah faktor mikro dan faktor makro ekonomi.

2.1.3.4 Sumber - Sumber *Return* Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102), sumber – sumber *return* saham terbagi atas:

1. *"Yield*

Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi maka besarnya *yield* ditunjukan dari bungan obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.

2. *Capital Gain (Loss)*

Capital Gain (Loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas".

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan, bahwa sumber-sumber *return* saham terbagi atas 2 jenis, yaitu *yield* dan *capital gain/loss.*

2.1.3.5 Indikator *Return* Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:103), Indikator dari *return* saham adalah :

$$\frac{P_1 - P_0}{P_0} + \frac{d_1}{P_0}$$

Sumber: Eduardus Tandelilin (2010:103)

Keterangan:

P1 = Harga saham pada periode t
P0 = Harga saham pada periode t-1
d1 = *yield* (deviden)

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Return on Equity (*ROE) terhadap *Return* Saham

Menurut Brigham & Houston (2010:133) menerangkan:

> "Bahwa rasio yang paling penting adalah pengembalian atas modal *(return on equity)* yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan *total ekuitas/shareholder equity* pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian *(return)* yang tinggi atas modal yang mereka *investasikan,* dan *return on equity (ROE)* menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika *return on equity (ROE)* tinggi, maka harga saham juga akan cenderung tinggi yang akan meningkatkan *return* saham".

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:372) menyatakan:

> *"Return on Equity (ROE)* mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham, artinya ketika ROE meningkat maka *return* saham juga meningkat. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. rasio ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. *Return On Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Akibat peningkatan laba, masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus sehingga dapat meningkatkan jumlah laba bersih yang diperolehnya, ini akan mempengaruhi terhadap *return* saham".

Beberapa penelitian terkait pengaruh *return on equity (ROE)* terhadap *return* saham juga telah dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh oleh Okky Safitri, Sinarwati dan Anantawikrama Tungga Atmadja (2015) dan Wong Pik Har dan Muhammad Afif Abdul Ghafar (2015) menunjukan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham

Menurut Dyah Sulistiastuti Ratih (2006:45):

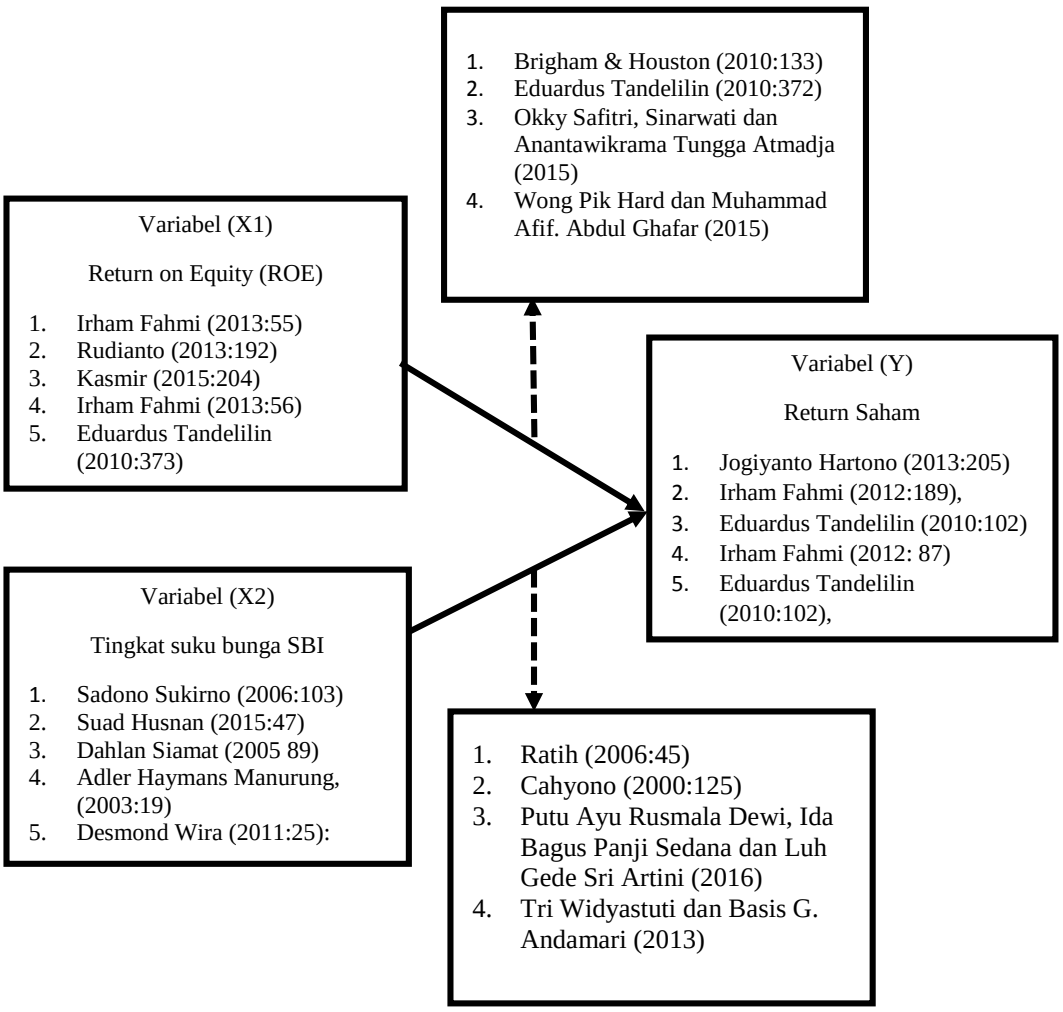
> "Pergerakan peningkatan tingkat suku bunga SBI sangat berpengaruh terhadap efek pendapatan tetap. Kenaikan tingkat bunga SBI dapat memberikan alternatif investasi karena investor lebih memilih membeli SBI yang memberikan bunga tinggi. Pengalihan dana oleh investor dari saham ke SBI akan mengakibatkan penurunan *return* saham yang diberikan.".

Menurut Jaka E. Cahyono (2000:125):

> "Kenaikan tingkat suku bunga surat- surat berhaga merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk surat berharga seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sehingga investasi dalam bentuk saham akan menurun. Penurunan permintaan akan saham di pasar modal akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan hal ini akan berakibat pada *return* yg diberikan oleh perusahaan".

Dari penelitian yang dilakukan oleh Putu Ayu Rusmala Dewi, Ida Bagus Panji Sedana dan Luh Gede Sri Artini (2016) dan Tri Widyastuti dan Basis G. Andamari (2013) menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa ketika ada kenaikan tingkat suku bunga maka pendapatan saham akan cenderung menurun.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat digambarkan dalam model seperti ditunjukkan dalam gambar berikut:



Gambar 2.1
Pardigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata *"hipo"* yang artinya lemah dan *"tesis"* berarti pernyataan. Dengan demikian *hipotesis* berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut Sugiyono (2014:96) pengertian hipotesis adalah sebagai berikut:

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan".

Sedangkan menurut Dantes (2012:28):

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap suatu permasalahan yang dihadapi dan harus dibuktikan kebenarannya melalui penelitian".

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mencoba menyatakan *hipotesis* penelitian sebagai berikut:

1. H1: *Return on equity (ROE)* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. H2: Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI).