

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Muhammad Adika Maharditya, Layyinaturobbaniyah dan Mokhammad Anwar yang tercatat dalam Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 9, No. 1, 2018, hal 100-113, ISSN : 2086-0668 (print), ISSN : 2337-5434 (online), Jurnal Terakreditasi di Sinta Ristekdikti dengan Nomor36a/E/KPT/2016 dengan Judul “*Implikasi Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh kebijakan perubahan tingkat bunga yang dilakukan oleh Bank Indonesia selama periode Januari 2010-Maret 2016 terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji apakah fluktuasi *yield* obligasi pemerintah, inflasi, dan nilai tukar juga turut berpengaruh terhadap return saham sektor properti dan *realestate* di Indonesia. Dengan menggunakan purposive sampling diperoleh 15 perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh hasil uji t nilai koefisien regresi untuk BI rate variabel -18.264 dengan nilai signifikansi 0.528 lebih besar dari 0.05, artinya tidak ada pengaruh negatif yang signifikan antara variabel BI Rate dengan *return* saham sektor properti. Hasil uji t nilai koefisien regresi untuk *yield* obligasi pemerintah Indonesia sebesar -0.332 dengan nilai signifikansi 0.07 lebih kecil dari 0.05, artinya *yield* obligasi pemerintah Indonesia memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Hasil uji t nilai koefisien regresi untuk nilai tukar -0,552 dengan nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05, artinya nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Hasil uji t nilai koefisien regresi untuk inflasi sebesar -0.054 dengan nilai signifikansi 0.644, artinya tidak ada pengaruh negatif yang signifikan antara variabel inflasi terhadap *return* saham sektor properti.

Penelitian kedua dilakukan oleh Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang yang tercatat dalam Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 3, No. 8, ISSN: 2407-1943 (print), ISSN: 2502-1508 (online), Jurnal Terakreditasi di Sinta Risetdikti dengan Nomor 21/E/KPT/2018 dengan Judul “*Pengaruh Rasio Profabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011-2014*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *current Ration* (CR) pada pengembalian saham secara parsial dan simultan. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Syariah Indonesia Indeks (ISSI) selama 4 tahun yaitu 2011-2014. Penelitian ini menemukan bahwa variabel independen *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR) secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tingkat signifikansi 5% dengan nilai probability F yang di hasilkan yakni 0.257572 lebih dari $\alpha=0.05$ (5%). Secara parsial variabel independen *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *current ratio* (CR) masing – masing memiliki pengaruh yaitu, *return on asset* (ROA) memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0386 lebih kecil dari 0.05, *debt to equity ratio* (DER) memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0.4565 lebih besar dari 0.05 pada tingkat signifikansi 5% dan *current ratio* (CR) memberikan pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0.3142 lebih besar dari 0.05 pada tingkat signifikansi 5%.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Bambang Sudarsono dan Bambang Sudiyatno yang tercatat dalam Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Vol. 23 No. 1,

Maret 2016, Hal. 30 – 50, ISSN: 1412 – 3126, dan Jurnal terakreditasi di Garuda dengan Judul “*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui berapa besar pengaruh faktor ekonomi makro yaitu inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar dan untuk menguji pengaruh fundamental perusahaan meliputi *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2014. Data penelitian ini diperoleh dari Bank Indonesia dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan jumlah sampel sebanyak 104 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dengan besarnya nilai sig. t untuk variabel inflasi sebesar 0.002, dengan koefisien regresi sebesar -0.495 dan t hitung sebesar 3.159. Hasil analisis pada tingkat bunga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dengan besarnya nilai sig. t untuk variabel tingkat suku bunga sebesar 0.000, dengan koefisien regresi sebesar 0.615 dan t hitung sebesar 4.009. Hasil analisis pada nilai tukar menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dengan besarnya nilai sig. t untuk variabel nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar sebesar 0.000, dengan koefisien regresi sebesar 0.718 dan t hitung sebesar 4.253. Hasil analisis pada *return on asset* menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dengan besarnya nilai sig. t untuk variabel *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham sebesar 0.384, dengan koefisien regresi sebesar -0.006 dan t hitung sebesar -0.875. Hasil analisis pada *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa *debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham dengan besarnya nilai sig. t untuk variabel inflasi sebesar 0.455, dengan koefisien regresi sebesar 0.057 dan t hitung sebesar 0.750 karena nilai sig. t lebih dari 0,05. Hasil analisis ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan (size) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dengan besarnya nilai sig. t untuk variabel ukuran perusahaan (size) sebesar 0.012, dengan koefisien regresi sebesar 0.016 dan t hitung sebesar 2.552.

Penelitian keempat dilakukan oleh Fifi Suryani Salim dan Apriani Simatupang yang tercatat dalam Jurnal Administrasi Kantor Vol. 4 No. 1, Juni 2016, Hal. 47 – 67, P-ISSN: 2337-6694, E-ISSN: 2527-9769 dan Jurnal Terakreditasi di Garuda dengan Judul “*Kinerja Keuangan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan (*debt to equity ratio, return on assets, total assets turn over, price earning ratio*) dan kondisi ekonomi makro (perubahan inflasi, perubahan nilai tukar) terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2014. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan dan setelah melewati purposive sampling jumlah sampel perusahaan menjadi 20 perusahaan. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk mengetahui masing-masing pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen secara parsial atau bersamaan. Hasil penelitian uji parsial (uji t) DER diperoleh hasil t-statistik sebesar 0.3467, dengan signifikansi sebesar 0.7298 (sig $\geq 0,05$) yang artinya kinerja keuangan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Uji parsial (uji t) ROA diperoleh hasil t-statistik sebesar 0.6927, dengan signifikansi sebesar 0.4907 (sig $\geq 0,05$), artinya kinerja keuangan ROA berpengaruh tidak signifikan positif terhadap *return* saham. Uji parsial (uji t) TATO diperoleh hasil t-statistik sebesar 2.1407, dengan signifikansi sebesar 0.0356 (sig $\leq 0,05$), artinya kinerja keuangan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Uji parsial (uji t) PER diperoleh hasil t-statistik sebesar 2.0270, dengan signifikansi sebesar 0.0463 (sig ≤ 0.05), artinya kinerja keuangan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Uji parsial (uji t) perubahan inflasi diperoleh hasil t-statistik sebesar -0.0905, dengan signifikansi sebesar 0.9281 (sig ≥ 0.05), artinya perubahan inflasi berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *return* saham. Uji parsial (uji t) perubahan nilai tukar diperoleh hasil t-statistik sebesar -1.4405 dengan

signifikansi sebesar 0.1540 ($\text{sig} \geq 0.05$), artinya nilai tukar berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *return* saham. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dan kondisi ekonomi makro secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar $0,029391 \leq 0,05$.

Penelitian kelima dilakukan oleh Stacy Mended dan Paulina Van Rate yang tercatat dalam Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Akuntansi (EMBA) Vol. 2 No.2, Juni 2017, Hal. 2193-2202, ISSN: 2303-1174 dan terakreditasi di Garuda dengan Judul "*Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*". Tujuan Penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas terhadap *return* saham baik secara parsial dan secara simultan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 17 perusahaan, dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai signifikan *current ratio* terhadap *return* saham adalah sebesar $0,856 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap *return* saham. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai signifikan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham adalah sebesar $0,150 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai signifikan *return on asset* terhadap *return* saham adalah sebesar $0,854$ maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset* terhadap *return* saham. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset*, mempunyai nilai signifikan sebesar $0,502 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian keenam dilakukan oleh Kadek Ayu Silvia Yuliaratih dan Luh Gede Sri Artini yang tercatat dalam E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 7, No. 5, 2018, Hal: 1495-1528, ISSN: 22337-3067 dan terakreditasi di Garuda dengan Judul "*Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI*". Penelitian ini

bertujuan untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor produk domestik bruto (PDB), nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga SBI, inflasi, *return On assets* (ROA), *net profit margin* (NPM), *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Sampel penelitian berjumlah 26 emiten yang termasuk dalam sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan menggunakan data gabungan antara *cross section* dan *time series*. Hasil produk domestik bruto berpengaruh secara positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,030 dan nilai koefisiennya sebesar 0.004. Kurs berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0.021 dan nilai koefisiennya sebesar -0.00. Tingkat suku bunga BI berpengaruh secara positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,715 dan nilai koefisiennya sebesar 0.070. Inflasi berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,003 dan nilai koefisiennya sebesar -0.160. ROA berpengaruh secara positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,321 dan nilai koefisiennya sebesar 0.008. NPM berpengaruh secara positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai koefisiennya sebesar 0.007. EPS berpengaruh secara positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,032 dan nilai koefisiennya sebesar 0.003 dan PER berpengaruh secara positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate* dengan nilai signifikan sebesar 0,001 dan nilai koefisiennya sebesar 0.004.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Wahyu Setiyono, Diyah Santi Hariyani, Anggita Langgeng Wijaya dan Apriyanti yang tercatat dalam Jurnal Kajian Akuntansi Vol. 2, No. 2, 2018, Hal : 123-133, ISSN : 2579-9975 dan terakreditasi di Sinta dan Garuda dengan Judul “*Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh *current ratio* (CR), *total asset turn over* (TATO), *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM), tingkat suku bunga

dan Inflasi baik secara parsial maupun secara simultan terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dengan sampel penelitian berjumlah 23 perusahaan, dimana pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan pengujian hipotesis menggunakan uji t serta uji F dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.514, nilai signifikansi lebih dari 0.05 atau ($0.514 > 0.05$) artinya *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Total asset turnover* (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.208, Nilai signifikansi lebih dari 0.05 atau ($0.208 > 0.05$) artinya *total asset turn over* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.357, nilai signifikansi lebih dari 0.05 atau ($0.357 > 0.05$) artinya *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *net profit margin* (NPM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.987. Nilai signifikansi lebih dari 0.05 atau ($0.987 > 0.05$) artinya *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *tingkat bunga* (SBI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, nilai signifikansi kurang dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$) artinya tingkat bunga (SBI) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.176, nilai signifikansi lebih dari 0.05 atau ($0.176 > 0.05$) artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai F-hitung sebesar 4.956 dengan nilai signifikansi 0.000, nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau ($0.000 < 0.05$), dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio*, *total asset turn over*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, tingkat bunga (SBI) dan inflasi secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Putu Ayu Rusmala Dewi, Ida Bagus Panji Sedana dan Luh Gede Sri Artini yang tercatat dalam E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 5, No. 3, 2016, Hal : 489-516, ISSN: 2337-3067 dan terakreditasi di Garuda dengan Judul “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt to Equity Ratio dan PriceEarning Ratio Terhadap Return Saham*”

Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Bursa Efek Indonesia". Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel diantaranya dari faktor makro ekonomi diwakilkan dengan tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia), risiko pasar, dari analisa perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan berupa rasio-rasio keuangan diwakilkan dengan rasio *debt to equity ratio* dan *price earning ratio*. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh variabel tingkat suku bunga, risiko pasar, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham. Sampel penelitian berjumlah 45 perusahaan yang dilakukan di perusahaan properti *and real estate* di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan selama tahun 2011 sampai dengan 2013. Analisis regresi linier berganda merupakan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji secara simultan (uji F) sebesar 4.187 dengan signifikansi $0.004 < 0.05$ menunjukkan bahwa suku bunga SBI, risiko pasar (beta), *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian dan interpretasi menunjukkan bahwa koefisien regresi dari suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) terhadap *return* saham adalah sebesar 0.166 dengan taraf signifikansi $0.106 > 0.05$ artinya variabel suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi dari risiko pasar terhadap *return* saham sebesar 0.071 dengan taraf signifikansi $0.505 > 0.05$ artinya variabel risiko pasar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0.183 dengan taraf signifikansi $0.073 > 0.05$ artinya variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi dari *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0.246 dengan taraf signifikansi $0.012 < 0.05$ artinya variabel *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh Fauzie Bustami dan Jerry Heikal yang tercatat dalam *International Journal of Economic and Financial Issues*, 2019, 9(1), 79-86, ISSN: 2146-4138 dengan Judul "*Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange*". Studi ini memperkirakan dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja

profitabilitas serta implikasi untuk *return* saham di sektor *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007-2014. Sampel penelitian berjumlah 23 perusahaan. Model regresi data panel digunakan untuk memperkirakan faktor-faktor penentu kinerja profitabilitas perusahaan *real estate* dan properti di Indonesia didasarkan pada tiga model model efek umum, model efek tetap, model efek acak. Melalui uji paired pair untuk penentu kinerja profitabilitas dan implikasi *return* saham, model Random Effect lebih baik. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai probabilitas t-statistik (0.0320) lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai koefisien parsial variabel ROA sebesar 0,190713. Tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham di mana nilai probabilitas t-statistik (0,1026) adalah lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham dimana nilai probabilitas t-statistik (0,000) lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai koefisien parsial variabel likuiditas sebesar -0.001135 . Variabel solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dimana nilai probabilitas t-statistik (0.0012) lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai koefisien parsial variabel solvabilitas 0.000600. Variabel TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di mana nilai probabilitas t-statistik (0.0000) lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai koefisien parsial TATO sebesar 0.0029. Variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di mana nilai probabilitas t-statistik (0.0334) lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan koefisien nilai tukar parsial dari nilai tukar sebesar 1.648585.

Penelitian kesepuluh dilakukan oleh Catur Kumala Dewi dan Rina Maisitoh H yang tercatat dalam *Advances in Economics, Business and Management Reasearch (AEBMR), Volume 35 Mulawarman International Conferences on Economics and Business (MICEB 2017)* dengan Judul “*The Effect of Internal Factor and External Factor towards Beta and Stocks Returns in the Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor internal dan eksternal mengenai beta dan pengembalian saham. Faktor internal adalah dividen pembayaran rasio, pertumbuhan aset, rasio hutang terhadap ekuitas, aktiva lancar,

ukuran aset, rasio penghasilan harga dan pengembalian aset. Sedangkan faktor eksternal adalah inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Alat statistik yang digunakan untuk mendukung perhitungan adalah Amos, yaitu menggunakan SEM (Structural Equation Model). Pada dasarnya SEM adalah kombinasi dari analisis faktor, analisis regresi berganda, dan korelasi. Sampel yang digunakan adalah 21 perusahaan *real estate*, sedangkan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Faktor internal adalah faktor fundamental yang berkaitan erat dengan kinerja keuangan perusahaan *real estate*, faktor eksternal secara langsung tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap saham beta dengan nilai $P = 0.862$ dimana persyaratannya signifikan jika nilai $P < 5\%$. Hasil penelitian menunjukkan faktor eksternal yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar dengan nilai $P > 0.05$ secara langsung tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Faktor internal secara langsung tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai $P > 0.05$. Saham beta secara langsung mempengaruhi dan signifikan terhadap *return* saham dengan probabilitas signifikan di semua level keyakinan. Faktor internal secara tidak langsung mempengaruhi *return* saham melalui saham beta dengan nilai 0.503 atau 50,3%.

Penelitian kesebelas dilakukan oleh Herry Goenawan Soedarsa dan Prita Rizky Arika yang tercatat dalam *The 3rd International Multidisciplinary Conference on Social Sciences (IMCoSS 2015) Bandar Lampung University (UBL), ISSN 2460-0598* dengan Judul “*The Influence of Inflation, GDP Growth, Size, Leverage, and Profitability Towards Stock Price on Property and Real Estate Companies Listed in Indonesian Stock Exchange Periode 2005-2013*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh inflasi, pertumbuhan PDB, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap harga saham di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2005-2013. Sampel dari penelitian ini adalah properti industri dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Jakarta 2005-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling sehingga diperoleh total sampel 10 perusahaan properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria yang ditetapkan untuk sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan variabel tingkat inflasi sebesar 1.487 dengan tingkat signifikansi 0.141 artinya tingkat inflasi tidak

berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel pertumbuhan PDB sebesar 1.428 dengan tingkat signifikansi 0.157 artinya variabel pertumbuhan PDB tidak secara signifikan mempengaruhi harga saham pada industri properti *real estate*. Variabel *size* sebesar 2.845 dengan tingkat signifikansi 0.006 artinya variabel *size* memiliki efek positif pada harga saham pada properti dan *real estate*. Variabel leverage yang diukur dengan DER sebesar 1.276 dengan tingkat signifikansi 0.206, ini berarti variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada properti dan *real estate*. Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA 2.854 dengan tingkat signifikansi 0.005 yang mengindikasikan di bawah 0.05, ini berarti bahwa variabel profitabilitas secara signifikan mempengaruhi harga saham pada properti *real estate*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Rasio Keuangan

2.2.1.1 Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Hery (2015:508) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Menurut Harahap (2016:297) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Misalnya antara utang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok penjualan dengan total penjualan dan sebagainya. Teknik ini sangat lazim digunakan para analisis keuangan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2016:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.

Dari definisi di atas, rasio keuangan merupakan perhitungan yang membandingkan angka – angka yang terdapat dalam laporan keuangan yang digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan.

2.2.1.2 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Menurut Ross *et. al.* (2015:62) salah satu cara untuk membandingkan perusahaan-perusahaan dengan ukuran yang berbeda adalah dengan menghitung dan membandingkan rasio keuangan (*financial ratios*). Rasio–rasio tersebut merupakan cara untuk membandingkan dan memeriksa hubungan antarbagian yang berbeda dari informasi keuangan. Penggunaan ratio akan menghilangkan permasalahan ukuran karena ukuran akan hilang. Kemudian, *item* yang akan tersisa adalah persentase, pengganda, atau periode – periode tertentu.

Menurut Hery (2015 : 510) analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan.

Berdasarkan pengertian diatas, analisis rasio keuangan merupakan suatu kegiatan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan cara membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan perusahaan.

2.2.1.3 Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Menurut Hery (2015:515-518) secara garis besar, saat ini dalam praktik setidaknya ada 5 (lima) jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kelima rasio keuangan tersebut adalah :

1. Rasio likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pandeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.
2. Rasio solvabilitas atau rasio struktur modal atau rasio leverage, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh

kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

3. Rasio aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.
4. Rasio profitabilitas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi.
5. Rasio penilaian atau rasio ukuran pasar, merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai instrinsik perusahaan (nilai saham).

Untuk memudahkan pemahaman penggunaan rasio keuangan, berikut ini akan diberikan contoh-contohnya menurut Kasmir (2016:110-115) :

a) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (*Fred Weston*). Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang – utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih

b) Rasio *leverage*

Dalam mendanai usahanya, perusahaan memiliki beberapa sumber dana. Sumber – sumber dana yang didapat diperoleh dari adalah pinjaman atau modal sendiri.

Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini leverage ratio (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Agar perbandingan penggunaan kedua rasio ini dapat terlihat jelas, kita dapat menggunakan rasio leverage.

c) Rasio aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset yang dimilikinya.

d) Rasio profabilitas

Rasio profabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

e) Rasio pertumbuhan

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham dan deviden per saham.

f) Rasio penilaian

Rasio penilaian (*valuation ratio*), yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya atas biaya investasi

seperti : rasio harga saham terhadap pendapatan dan rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku.

2.2.2. Profitabilitas

2.2.2.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya, besaran keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal dengan nama rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Menurut Hery (2015:554) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset, maupun penggunaan modal.

Menurut Ross *et. al.* (2015:72) rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya. Pusat perhatian dalam rasio ini adalah pada hasil akhir, laba bersih.

Menurut Gitman dan Zutter (2012:79) ada banyak ukuran profitabilitas. Sebagai sebuah kelompok, ukuran ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat aset tertentu, atau investmen pemilik. Tanpa laba, perusahaan tidak dapat menarik modal dari luar. Para pemilik modal, kreditor, dan manajemen memperhatikan

dengan seksama untuk meningkatkan laba karena pasar sangat mementingkan pendapatan.

Berdasarkan definisi diatas, rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Laba yang dihasilkan ini tentunya akan menjadi daya tarik perusahaan untuk mendapatkan modal dari pihak eksternal.

2.2.2.2 Tujuan dan Manfaat Perhitungan Profitabilitas

Seperti rasio-rasio lain yang sudah dibahas sebelumnya, rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Kasmir:2016:197)

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengatur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah untuk :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode

2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

2.2.2.3 Imbal Hasil atas Aset

Menurut Hery (2015:556) hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertahan dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Menurut Samsul (2015:174) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) adalah perbandingan antara laba usaha/operasi (operating profit) terhadap total aset. *Return* diartikan sebagai laba usaha alih – alih laba bersih.

Menurut Gitman dan Zutter (2012:81) pengembalian atas total aset (ROA), sering disebut pengembalian atas investasi (ROI), mengukur keseluruhan efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi pengembalian perusahaan atas total aset, maka akan semakin baik perusahaan tersebut.

Menurut Ross *et. al.* (2015:72) imbal hasil atas aset (*Return on Asset-ROA*) adalah ukuran laba untuk setiap *dollar* dari aset. ROA dapat didefinisikan dengan berbagai cara, tetapi yang paling umum adalah :

$$\text{Imbal hasil atas aset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(2.1)$$

Dari pengertian diatas, *return on asset* merupakan rasio yang memperhitungkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aktiva agar menghasilkan laba yang maksimal.

2.2.3. Solvabilitas

2.2.3.1 Pengertian Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2016:151) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Hery (2015:535) rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Ross *et. al.* (2015:66) rasio solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam

memenuhi kewajibannya, atau, yang lebih umum, kewajiban keuangannya. Rasio ini biasanya disebut juga dengan rasio *financial leverage* atau hanya leverage.

Menurut Gitman dan Zutter (2012:76) posisi utang perusahaan menunjukkan jumlah dana pihak lain yang digunakan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai banyak utang akan semakin besar tingkat risikonya karena tidak dapat membayar utang tersebut.

Dari definisi diatas, rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek maupun utang jangka panjangnya.

2.2.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2016:153) untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti mengetahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Seorang manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas yakni:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari serupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;

7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditanam terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.2.3.3 Rasio Utang terhadap Modal

Menurut Kasmir (2016:57) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Menurut Hery (2015:542) rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal.

Jadi, dari definisi diatas *debt to equity ratio* adalah rasio yang membandingkan antara utang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas yang dimiliki untuk membayar utang-utangnya.

Menurut Ross *et al.* (2015:59) rumus rasio utang terhadap ekuitas adalah:

$$\text{Rasio utang terhadap ekuitas (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Berdasarkan pengertian diatas, *debt to equity ratio* merupakan rasio yang memperhitungkan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini mengukur seberapa efisien perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dan jangka panjangnya dengan memanfaatkan modal yang diperoleh diperusahaan.

2.2.4. Tingkat Bunga

2.2.4.1 Pengertian Tingkat Bunga

Menurut Kasmir (2016:114) bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).

Menurut Tandelilin (2017:345) tingkat bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan – kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Menurut Sukirno (2016:127) tingkat suku bunga adalah persentasi pendapatan yang diterima oleh para penabung dari tabungan uang yang disihkannya, tingkat suku bunga merupakan pula persentasi pendapatan yang harus dibayar oleh peminjam dana. Terdapat hubungan negative antara suku bunga dan tingkat investasi. Artinya apabila suku bunga tinggi, jumlah investasi akan berkurang, sebaliknya suku bunga yang rendah akan mendorong lebih banyak investasi. Bila tingkat suku bunga naik, pinjaman akan menjadi lebih mahal dan menyebabkan sedikit proyek yang dapat dijalankan investor.

Sebaliknya, apabila tingkat suku bunga turun, biaya peminjaman lebih murah dan akan menaikkan jumlah proyek yang dapat dijalankan oleh investor.

Berdasarkan definisi diatas, tingkat bunga merupakan persentase biaya yang harus dibayar bank kepada nasabah yang telah menabungkan modalnya ke dalam bank dan tingkat bunga merupakan persentase biaya yang harus dibayar nasabah kepada bank karena telah melakukan pinjaman modal dari bank. Selain itu, bunga yang tinggi dapat menyebabkan kinerja perusahaan menurun karena imbal hasil yang disyaratkan investor dari investasinya akan meningkat.

Nasabah yang menanamkan uangnya di bank pasti mengharapkan uang yang simpannya aman dan juga menghasilkan keuntungan dalam bentuk bunga. Bunga yang diberikan bank kepada nasabahnya sesuai dengan jenis simpanan nasabah tersebut di bank yang bersangkutan. Salah satu jenis simpanan yang disebut sebagai simpanan mahal dibank adalah deposito, hal tersebut dikarenakan semakin lama nasabah menyimpan deposito maka semakin tinggi bunga yang diberikan bank kepada simpanan deposito tersebut. Pembayaran bunga tersebut umumnya dikeluarkan oleh bank setiap bulan menurut jangka waktu simpanannya (Gunawan *et al.* 2015). Berdasarkan definisi tersebut, maka tingkat bunga yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah tingkat bunga deposito.

2.2.4.2 Jenis – Jenis Tingkat Bunga

Menurut Kasmir (2016:114-115) dalam kegiatan perbankan sehari – hari ada dua macam bungaa bank yang diberikan kepada nasabahnya yaitu :

1. Bunga Simpanan

Bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balsa jaas bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayar bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito.

2. Bunga pinjaman

Adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau hrga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Sebagai contoh bunga kredit.

Kedua macam bunga ini merupakan komponen utama faktor biaya dan pendapatan bagi bank. Bunga simpanan merupakan biaya dana yang harus dikeluarkan kepada nasabah, sedangkan bunga pinjaman merupakan pendapatan yang diterima dari nasabah. Baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman masing – masing saling memengaruhi satu sama lainnya.

2.2.5. Inflasi

2.2.5.1 Pengertian Inflasi

Menurut Latumaerissa (2013:22) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara terus-menerus. Kenaikan dari suatu atau dua jenis barang saja dan tidak menyeret harga barang lain tidak bias disebut inflasi.

Menurut Raharja dan Manurung (2016:177) inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Dari definisi ini, ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, yaitu: (1) kenaikan harga, (2) bersifat umum, (3) berlangsung terus-menerus.

Menurut Tandelilin (2017:345) inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi makro yang terlalu panas (*over-heated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan.

Berdasarkan definisi diatas, inflasi merupakan kejadian dimana terjadinya kecenderungan naiknya harga barang-barang secara keseluruhan yang diakibatkan karena permintaan yang terlalu tinggi melebihi kapasitas produknya.

2.2.5.2 Jenis-jenis Inflasi

Menurut Latumaerissa (2013:23-24) terlepas dari berbagai macam uraian yang akan diuraikan dibawah ini, inflasi tetap saja ditakuti orang karena

mengganggu kehidupan masyarakat. Karenanya, inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan atau kategori sebagai berikut:

1. Didasarkan atas parah tidaknya inflasi tersebut, yang terbagi atas inflasi ringan, inflasi sedang, inflasi berat, dan hiper inflasi. Disini dibedakan beberapa macam inflasi antara lain:
 - a. Inflasi ringan (dibawah 30% setahun)
 - b. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
 - c. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
 - d. Hiper inflasi (diatas 100% setahun)
2. Didasarkan pada sebab-sebab awal terjadinya inflasi yang terbagi atas *demand pull inflation* dan *cost push inflation*. Atas dasar ini inflasi dibedakan menjadi dua macam yaitu:
 - a. Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand inflation* dan
 - b. Inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi. Inflasi ini disebut *cost inflation*.

Perbedaan lain dari kedua proses inflasi ini terletak pada urutan dari kenaikan harga. Dalam *demand inflation* kenaikan harga barang akhir (output) mendahului kenaikan harga barang-barang input dan harga-harga faktor produksi (upah dan sebagainya). Sebaliknya, dalam *costpush inflation* kita melihat kenaikan harga barang-barang input dan harga-harga faktor produksi mendahului kenaikan harga barang-barang akhir (output). Kedua macam inflasi ini jarang sekali dijumpai dalam praktik dalam bentuk murni. Pada umumnya, inflasi yang terjadi diberbagai negara di dunia adalah kombinasi dari kedua macam inflasi tersebut, dan sering kali keduanya saling memperkuat satu sama lain.
3. Didasarkan pada asal dari inflasi yang dibedakan menjadi *domestic inflation* dan *imported inflation*. Dimana *domestic inflation* adalah inflasi yang berasal dari dalam negeri, sedangkan *imported inflation* adalah inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya dikarenakan defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal, dan sebagainya. Inflasi yang berasal dari luar negeri

adalah inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga (inflasi) diluar negeri atau negara-negara langganan berdagang negara kita.

2.2.6. Saham

2.2.6.1 Pengertian Saham

Menurut Samsul (2015:59) saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (shareholder atau stockholder). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila seseorang atau suatu pihak suda tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (DPS).

Menurut Fahmi (2016:270) saham adalah (a) tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, (b) kertas yang tercantum dengan jelas, nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan (c) persediaan yang siap untuk dijual.

Jadi, menurut pengertian diatas saham adalah tanda kepemilikan seseorang atas perusahaan yang modalnya telah ditanamkan diperusahaan tersebut dan pihak yang menanamkan modalnya tersebut berhak atas pendapatan

2.2.6.2 Jenis – Jenis Saham

Jenis saham menurut Samsul (2015:59-60) dalam pasar modal terdapat dua jenis yang paling umum dikenal oleh publik yaitu :

1. Saham preferen (preferred stock) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif dimaksudkan bahwa hak laba yang tidak didapat pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke sewaktu perusahaan mengalami kesulitan.

2. *Common Stock* (saham biasa)

Saham biasa (*Common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah bagian laba saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa.

2.2.7. *Return Saham*

2.2.7.1 *Pengertian Return Saham*

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017:113).

Menurut Fahmi (2014:450) dalam Handayati dan Zulyanti (2018) *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara *risk* dan *return*, yaitu jika resiko tinggi maka *return* (keuntungan) juga akan tinggi begitu juga sebaliknya jika *return* rendah maka resiko juga akan rendah

Menurut Jogiyanto (2010:109) dalam Tyas *et. al.* (2018) menyatakan bahwa *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi, pada umumnya melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan serta kesediaannya menanggung resiko yang ada dalam investasi tersebut.

Berdasarkan definisi diatas *return* merupakan salah satu alasan investor melakukan investasi. *Return* merupakan imbalan yang diterima investor dari dana yang diinvestasikannya. *Return* yang diterima investor tergantung dari berapa besar risiko yang diambil investor dalam melakukan investasi. Semakin besar risiko yang diambil investor maka semakin besar pula *return* yang diterima,

sebaliknya semakin kecil risiko yang dihadapi investor maka semakin kecil *return* yang diterima investor.

Menurut Tandelilin (2017:114) sumber-sumber *return* investasi terdiri atas dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* menunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Investor tidak akan memperoleh dividen sebab dividen yang diperoleh reksa dana saham akan direinvestasikan dalam saham dan tidak dibagikan karena satu atau dua alasan (Frensidy, 2013:136). Dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor tidak rutin setiap periodik, maka dari itu perhitungan *return* saham yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *capital gain/loss*. Menurut Hartono (2017:284) rumus perhitungan *return* saham dengan menggunakan *capital gain/loss* adalah :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t_1}}{P_{t_1}} \dots\dots\dots(2.4)$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

2.2.7.2 Jenis Return Saham

Menurut Hartono (2017:283) *return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang

diharapkanakan terjadi dimasa datang. Berikut ini adalah penjelasan *return* realisasian dan *return* ekspetasian:

1. *Return* realisasian (*realized return*)

Return realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspetasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* ekspektasian (*expected return*)

Return ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1 Hubungan *Return on Asset* dengan *Return Saham*

Return on asset merupakan rasio yang memperitungkan laba bersih perusahaan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini maka dapat diketahui seberapa baiknya perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya sehingga menghasilkan keuntungan yang besar (Nurunnisak *et al.*, 2018). Nilai rasio yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola asetnya sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Tentunya investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang menghasilkan keuntungan maksimal, sehingga mempercayakan dananya untuk diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan akan naik, naiknya harga saham perusahaan tentu akan menaikkan *return* saham perusahaan. Hal tersebut dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudyatno (2016) dengan hasil *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini didasarkan pada hasil analisis yang menunjukkan

bahwa besarnya nilai sig. t untuk variabel *return on asset* (ROA) terhadap return saham sebesar 0.384, dengan koefisien regresi sebesar -0.006 dan t hitung sebesar -0.875. Hasil analisis ini menunjukkan jika perusahaan *property* dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian ini mempunyai nilai ROA yang rendah menyebabkan informasi yang di terima oleh investor kurang baik dan hal ini menjadikan transaksi perdagangannya menjadi rendah dan berdampak pada perolehan *return* saham.

2.3.2 Hubungan *Debt to Equity* dengan *Return Saham*

Debt to equity adalah perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Simanjutak dan Siahaan, 2016). Perusahaan dengan nilai *debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Hal tersebut mengartikan bahwa perusahaan baik dalam mengelola ekuitasnya. Pengelolaan yang baik tersebut menyebabkan investor tertarik berinvestasi pada perusahaan dan akan menaikkan harga saham perusahaan. Naiknya harga saham perusahaan akan menaikkan pula *return* saham perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al.* (2016) dengan hasil *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil koefisien regresi dari rasio ini sebesar -0.183 dengan taraf signifikansi $0.073 > 0.05$. Artinya, *debt to equity ratio* yang merupakan rasio perbandingan antara utang perusahaan dengan modal perusahaan dimana perusahaan menunjukkan kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya dengan modal yang dimilikinya. Jika perusahaan mempunyai nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi, maka harga saham perusahaan akan menjadi rendah dikarenakan jika perusahaan memperoleh keuntungan (laba) maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba tersebut membayar hutangnya dibandingkan membagikan laba tersebut kepada investor, sehingga akan menyebabkan penurunan minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai nilai *debt to equity ratio* yang kecil menandakan bahwa perusahaan tersebut telah mampu memenuhi

kewajibannya, sehingga investor yang berinvestasi tidak akan merasa khawatir terhadap dana yang akan ditanamkan. Investor percaya dengan kinerja perusahaan yang bagus dalam memperhatikan komposisi antara utang dan ekuitas akan mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi.

2.3.3 Hubungan Tingkat Bunga dengan *Return* Saham

Tingkat suku bunga merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa deposito (Tandelilin, 2017:346).

Kenaikan tingkat bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih berarti penurunan laba per saham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham dipasar. Disisi lain naiknya tingkat bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham kemudian menabung dalam deposito. Penjualan saham besar-besaran akan menjatuhkan harga saham dipasar. Oleh karena itu kenaikan tingkat/suku bunga pinjaman ataupun tingkat bunga deposito berdampak turunnya harga saham. Sebaliknya, penurunan tingkat bunga pinjaman maupun tingkat bunga deposito akan menaikkan harga saham dipasar. Penurunan tingkat bunga pinjaman akan meningkatkan laba bersih per saham sehingga mendorong harga saham meningkat. Penurunan tingkat bunga deposito akan mendorong investor beralih investasi dari produk perbankan ke pasar modal. Investor banyak membeli saham sehingga harga saham terdorong naik akibat permintaan saham yang meningkat (Samsul, 2015:211).

Penurunan harga saham yang terjadi akibat kenaikan tingkat bunga deposito akan berdampak pula pada penurunan *return* saham perusahaan, sebaliknya jika tingkat bunga deposito rendah maka investor akan beralih investasi dari deposito ke saham sehingga harga saham perusahaan akan naik, kenaikan tersebut akan diikuti oleh kenaikan *return* saham perusahaan.

2.3.4 Hubungan Inflasi dengan *Return* Saham

Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negative bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Tandelilin, 2017:346). Menurunnya profitabilitas perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik lagi berinvestasi saham pada perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan menurun. Menurunnya harga saham perusahaan akan menyebabkan *return* saham juga ikut menurun. Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliaratih dan Artini (2018) dengan nilai probabilitas (Sig.) t hitung variabel inflasi sebesar 0,003 lebih kecil dari 0.05 dan nilai koefisien regresi variabel Inflasi sebesar -0.160 menunjukkan apabila Inflasi mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka *return* saham akan menurun sebesar -0.160 dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa Inflasi dan *return* saham menunjukkan hubungan yang tidak searah (negatif) artinya setiap kenaikan Inflasi akan diikuti oleh penurunan *return* saham. Sebaliknya, setiap penurunan inflasi akan mengakibatkan kenaikan *return* saham.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini adalah :

1. Diduga *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate*.
2. Diduga *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate*.
3. Diduga tingkat bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate*.
4. Diduga inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate*.

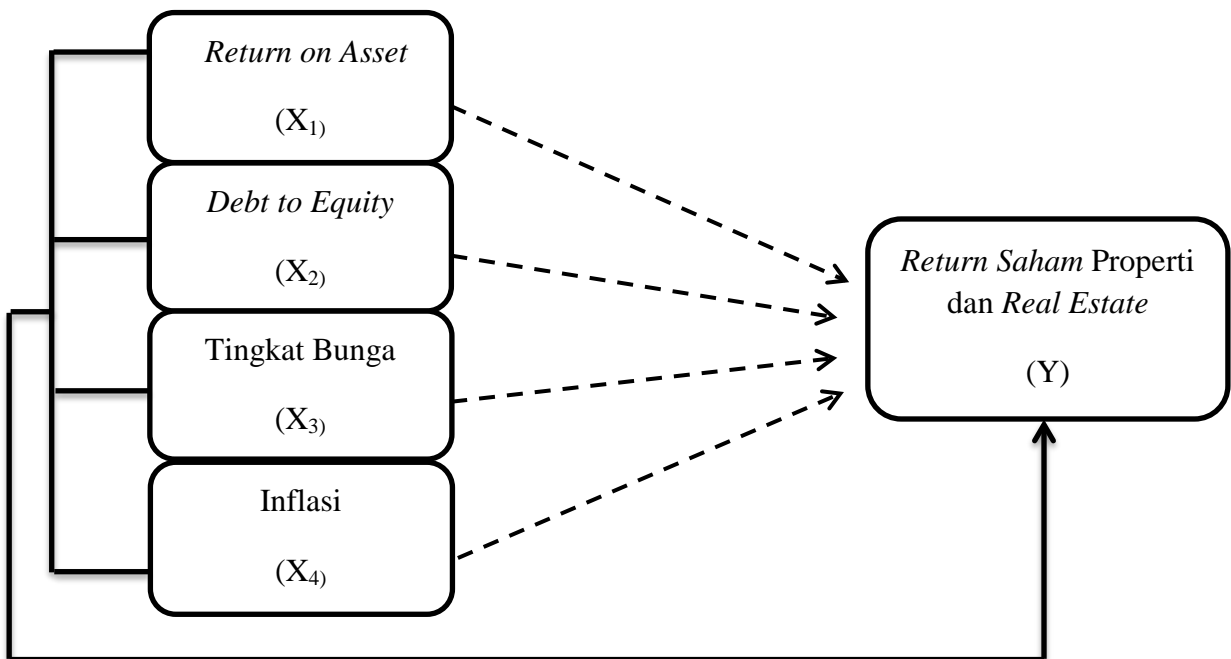
5. Diduga *return on asset*, *debt to equity ratio*, tingkat bunga dan inflasi secara bersama–sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate*.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual pada penelitian ini adalah :

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Keterangan:

-----> : Secara parsial *return on asset* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), tingkat bunga (X_3) dan inflasi (X_4) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate* (Y).

————> : Secara simultan *return on asset* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), tingkat bunga (X_3) dan inflasi (X_4) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti dan *real estate* (Y).