

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.1. Manajemen Keuangan

##### 2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Hayat, et al. (2018), manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi ataupun pembelanjaan secara efisien. Manajemen keuangan berkepentingan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan. Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreativitas berpikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan.

Wijaya (2018) memberikan beberapa ruang lingkup pengelolaan keuangan yang mencakup tiga aspek, yaitu:

1. Keputusan Keuangan (*financial decision*)

Keputusan manajerial yang bertujuan untuk memperoleh dana, tercermin pada sisi kanan laporan posisi keuangan dan akan mengungkap struktur liabilitas dan ekuitas perusahaan.

2. Keputusan Investasi (*investment decision*)

Keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana kepada berbagai macam aset dan tercermin pada sisi kiri laporan posisi keuangan

yang akan mengungkapkan seberapa besar aset lancar, tetap, dan aset lainnya yang dimiliki oleh perusahaan.

### 3. Kebijakan deviden (*dividen policy*)

Kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menentukan pendapatan komprehensif tahun berjalan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan pendapatan komprehensif yang akan ditahan untuk cadangan investasi tahun depan.

#### **2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan**

Menurut Machowics (dalam Hayat, et al., 2018), manajemen keuangan memiliki tiga fungsi utama, yang meliputi:

##### 1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan, karena melibatkan proses pengambilan keputusan untuk memperoleh dana investasi secara efisien dan menentukan komposisi aset yang harus dijaga

##### 2. Keputusan Pendanaan (pembayaran deviden)

Evaluasi terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan komponen penting dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

Tanggung jawab utama manajemen keuangan adalah membuat keputusan pendanaan, seperti memutuskan apakah pendapatan perusahaan harus didistribusikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk tujuan investasi.

### 3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan ini berkaitan dengan aktivitas manajemen keuangan dalam mengalokasikan kas atau aset, menentukan sumber daya keuangan yang diperlukan untuk dipelihara, dan memanfaatkan modal yang dihasilkan secara internal di dalam organisasi.

#### 2.1.3. Peranan Manajemen Keuangan

Ermainsi, et al. (2021) menyatakan bahwa pengelolaan keuangan suatu perusahaan terutama berfokus pada menghasilkan dan menjaga nilai ekonomi dan kekayaan organisasi. Oleh karena itu, semua proses pengambilan keputusan harus mengutamakan perolehan kekayaan. Menurut Hayat, et al. (2018), walaupun banyak perusahaan memiliki struktur organisasi perusahaan yang berbeda-beda. Pada perusahaan besar, operasi keuangan yang dipimpin oleh kepala bagian keuangan dibagi menjadi dua cabang yang masing-masing dikepalai oleh bendahara dan *controller*. Tanggung jawab *controller* pada umumnya berhubungan dengan akuntansi. Untuk kepentingan internal dilakukan perhitungan akuntansi biaya, anggaran, dan peramalan. Sedangkan pihak eksternal, laporan dibuat untuk kepentingan perhitungan pajak, bursa efek, dan sekuritas serta para pemegang saham

#### 2.2. Teori *Signalling*

Menurut Sugiarto (2009), Teori *signalling* atau teori pemberian isyarat berpendapat bahwa untuk mencapai suatu tujuan dengan meningkatkan harga

saham perusahaan diperlukan seorang manajer yang memiliki informasi berguna tentang suatu perusahaan yang bertujuan untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor eksternal. Akan tetapi, masalah informasi asimetris menghalangi manajer untuk sekadar mengungkapkan informasi positif, karena ada kemungkinan manajer dari organisasi lain juga mengungkapkan informasi yang sama, sehingga mengurangi kepercayaan investor eksternal. Investor harus bersabar untuk membuktikan kebenaran pernyataan manajer. Manajer yang memiliki pemahaman luas mengenai informasi perusahaannya dapat menjalankan strategi ini melalui tindakan atau kebijakan khusus yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang tidak memiliki tingkat informasi yang dapat diandalkan dengan cara menyampaikan sinyal kepada investor. Biasanya, penggunaan utang untuk pendanaan dianggap sebagai indikasi yang baik, sehingga manajemen merasa bahwa saham perusahaan tersebut dinilai terlalu rendah.

Manajer meyakini bahwa prospek perusahaan di masa depan sangat positif yang tercermin dari harga saham perusahaan saat ini. Oleh karena itu, bagi para pemegang saham lebih menguntungkan untuk menggunakan utang daripada menerbitkan saham, karena penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif. Sebaliknya, penerbitan saham dianggap sebagai sinyal negatif, yang dapat menyebabkan manajemen meyakini bahwa saham perusahaan dinilai terlalu tinggi/*overvalued*. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan harga saham, sementara *underwriting cost* (menerbitkan saham) menjadi tinggi. Artinya, pendanaan melalui penerbitan saham baru dianggap sebagai pilihan yang mahal dibandingkan dengan penggunaan utang (Sugiarto, 2009).

Perusahaan harus mempertahankan tingkat pinjaman yang rendah untuk menjaga kapasitas cadangan pinjaman, sebagai akibat dari asimetris informasi dari waktu ke waktu. Keberadaan cadangan ini memungkinkan manajer untuk memanfaatkan peluang investasi tanpa harus menjual saham pada harga rendah, sehingga berpotensi mempengaruhi harga saham melalui *signaling effect*. Berdasarkan asumsi ini, diasumsikan bahwa para manajer memiliki pemahaman yang lebih akurat mengenai nilai “sebenarnya” perusahaan di masa depan. Selain itu, diasumsikan bahwa manajer bekerja demi kepentingan terbaik pemegang saham yang telah melakukan investasi jangka panjang tanpa adanya campur tangan atau pengaruh dari perusahaan lain dalam portofolionya. Dalam konteks ini, diasumsikan tingkat bunga nol, tanpa pajak, biaya transaksi, atau ketidaksempurnaan pasar, agar semuanya tetap sederhana (Wardiyah, 2017).

### **2.3. Pasar Modal**

#### **2.3.1. Definisi Pasar Modal**

Ekananda (2019b), mendefinisikan pasar modal adalah salah satu dari jenis pasar keuangan. Investor bertemu dengan pihak yang membutuhkan modal untuk bekerja sama. Saat ini pasar keuangan (*financial market*) adalah fungsi penting dalam sistem ekonomi global. Pasar modal memegang peranan yang signifikan dalam struktur ekonomi suatu negara karena memiliki dua fungsi utama, yakni fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal terwujud dalam penyediaan sarana atau platform yang menghubungkan dua kelompok kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan

dana (*issuer*). Kemudian Pudiastuti & Pratiwi (2021) menjelaskan melalui keberadaan pasar modal, pihak dengan kelebihan dana dapat mengalokasikan investasinya dengan harapan memperoleh imbal hasil berupa dividen. Sementara itu, pihak yang memerlukan dana atau perusahaan bisa memanfaatkan sumber pendanaan tersebut guna keperluan investasi tanpa perlu menunggu tersedianya dana dari aktivitas operasional perusahaan. Efek yang diperdagangkan di pasar modal meliputi saham, obligasi, warran, *right issue*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*).

### 2.3.2. Pelaku Pasar Modal

Menurut Pudiastuti & Pratiwi (2021), berikut ini adalah 5 (lima) pihak pelaku pasar modal:

1. Emiten

Badan usaha (perseroan terbatas) yang menerbitkan saham untuk menambah modal, atau menerbitkan obligasi untuk mendapatkan utang dari para investor di Bursa Efek.

2. Perantara Emisi

Perantara Emisi meliputi 3 pihak, yaitu:

- a. Penjamin Emisi (*underwriter*), perusahaan yang menjamin penjualan emisi, dalam arti, jika saham atau obligasi belum laku, penjamin emisi wajib membeli agar kebutuhan dana yang diperlukan emiten terpenuhi sesuai rencana.

- b. Akuntan Publik, pihak yang berfungsi memeriksa kondisi keuangan emiten dan memberikan pendapat apakah laporan keuangan yang telah dikeluarkan oleh emiten wajar atau tidak.
- c. Perusahaan Penilai (*appraisal*), perusahaan yang berfungsi untuk memberikan penilaian terhadap emiten, apakah nilai aktiva emiten wajar atau tidak.

### 3. Perusahaan Bursa Efek

Tempat diselenggarakannya kegiatan perdagangan efek pasar modal yang didirikan oleh suatu badan usaha. Di Indonesia sendiri, para pelaku pasar modal sering 'bermain' di Bursa Efek Indonesia (BEI)

### 4. Perantara Perdagangan Efek

Makelar (pialang/broker) dan komisioner. Hanya lewat kedua lembaga itulah efek dalam bursa boleh ditransaksikan. Makelar adalah perusahaan pialang (broker) yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imbalan. Sedangkan, komisioner adalah pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan sendiri atau orang lain dengan memperoleh imbalan.

### 5. Investor

Pihak yang menanamkan modalnya dalam bentuk efek di bursa efek dengan membeli atau menjual kembali efek tersebut.

### 2.3.3. Macam - Macam Pasar Modal

Ekananda (2019b), menyatakan bahwa mekanisme transaksi di pasar modal dapat terjadi di pasar-pasar yang tercantum di bawah ini :

1. Pasar Perdana (*primary market*)

Pasar perdana merupakan tahap awal di mana emiten menawarkan saham kepada investor sebelum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya, prosedur ini memerlukan setidaknya 6 hari kerja. Penentuan harga saham di pasar perdana didasarkan pada pemeriksaan menyeluruh terhadap karakteristik fundamental perusahaan oleh penjamin emisi dan perusahaan *go public*.

2. Pasar Sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder merupakan pasar yang menelusuri pasar primer. Proses transaksinya kini hanya melibatkan investor, tidak termasuk emiten. Penjamin emisi dan emiten menyampaikan hasil yang dicapai di pasar perdana kepada BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) untuk dilakukan evaluasi dan penilaian. Pembentukan harga terjadi pada sistem tawar-menawar dan negosiasi yang terjadi melalui JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Penyelesaian transaksi terjadi di KPEI (PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia) dan KSEI (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia). Harga pasar awal saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh harga pasar yang menghasilkan kapitalisasi pasar terbesar di pasar perdana. Saham yang pertama kali diperdagangkan di pasar perdana kemudian dipindahkan ke pasar sekunder, di mana saham tersebut diperdagangkan secara publik dan luas di antara seluruh pelaku pasar, di bawah pengawasan otoritas pasar modal atau bursa efek.



### 3. Bursa Pararel

Bursa pararel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan bentuk pasar sekunder, diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek - Efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).

#### **2.3.4. Peran Pasar Modal**

Menurut Pudiastuti & Pratiwi (2021), menjelaskan peran pasar modal terhadap perekonomian nasional adalah sebagai berikut:

1. Sebagai intermediasi (lembaga perantara) keuangan, selain bank
2. Memungkinkan para pemodal berpartisipasi pada kegiatan bisnis yang menguntungkan (investasi)
3. Memungkinkan kegiatan bisnis mendapatkan dana dari pihak luar dalam rangka perluasan usaha (ekspansi)
4. Memungkinkan kegiatan bisnis untuk memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dari kegiatan keuangan
5. Memungkinkan para pemegang surat berharga memperoleh likuiditas dengan menjual surat berharga yang dimiliki kepada pihak lain

#### **2.3.5. Manfaat Pasar Modal**

Menurut Pudiastuti & Pratiwi (2021), keberadaan pasar modal memberikan manfaat bagi beberapa pihak sebagai berikut:

### 1. Emiten

Melalui pasar modal, emiten mampu menghimpun dana dalam jumlah besar. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas. Dengan demikian, ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil. Selain itu, dana dari pasar modal tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu.

### 2. Investor

Investor dapat memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki atau memegang saham dan bunga tetap atau bunga mengambang bagi pemegang obligasi. Sebagai pemegang saham, investor mempunyai hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Investor juga dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi. Selain itu, nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.

### 3. Pemerintah

Dengan adanya pasar modal, pemerintah dapat mendorong laju pembangunan, menciptakan lapangan pekerjaan, serta meningkatkan pendapatan negara.

### 4. Lembaga Penunjang

Peningkatan likuiditas efek semakin tinggi, semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang, dan sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.

### 2.3.6. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Terbentuknya pasar modal ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan. Ermaini, et al. (2021) memberikan analisis komprehensif mengenai aspek-aspek yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Supply* sekuritas

Dalam faktor ini digarisbawahi perlu adanya peningkatan jumlah perusahaan yang bersedia menerbitkan efek di pasar modal.

2. *Demand* sekuritas

Faktor ini menyoroti pentingnya anggota masyarakat yang memiliki sumber daya keuangan yang memadai untuk memperoleh surat berharga yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Situasi politik yang stabil dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara positif, yang pada akhirnya juga berpengaruh pada penawaran dan permintaan sekuritas.

4. Hukum dan peraturan perundang-undangan

Investor sekuritas umumnya bergantung pada informasi yang diberikan oleh perusahaan yang menyediakan produk. Oleh karena itu, kemakmuran pasar modal sangat bergantung pada ketersediaan informasi yang tepat.

Peraturan ketat yang melindungi investor dari misinformasi adalah hal yang penting.

## 2.4. Investasi

### 2.4.1. Definisi Investasi

Darmawan (2023) mendefinisikan manajemen investasi sebagai suatu bidang tersendiri dalam keuangan yang berfokus pada pengawasan dan pengendalian dana bagi individu atau lembaga. Kata-kata alternatif yang sering digunakan untuk menunjukkan bidang keuangan ini mencakup manajemen aset, manajemen portofolio, pengelolaan uang, dan dana pengelolaan kekayaan. Manajemen investasi mencakup lima aktivitas utama: (1) menentukan tujuan investasi, (2) merumuskan kebijakan investasi, (3) memilih rencana investasi, (4) memilih aset tertentu, dan (5) menganalisis dan menilai kinerja investasi.

Kemudian Ekananda (2019b), menyatakan bahwa investasi dilakukan dengan tujuan untuk mengelola kekayaan atau kesejahteraan secara efisien, dengan tujuan untuk menjaga aset investor dari inflasi, perpajakan, dan variabel lain yang dapat menyebabkan penurunan nilainya. Setiap orang mempunyai kekayaan berupa penghasilan yang diperoleh dari pekerjaan (gaji/upah). Mereka mungkin berupaya menambah tabungannya dengan berinvestasi pada aset yang menghasilkan pendapatan seperti saham atau obligasi.

Pemodal atau investor adalah orang perseorangan atau badan yang melakukan kegiatan penanaman modal. Investor biasanya dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori berbeda, yang meliputi:

1. *Individual/retail investors*, Investor perorangan/ritel adalah seseorang yang melakukan kegiatan penanaman modal.

2. *Institutional investors*, Investor institusional mencakup perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dan pension, maupun perusahaan investasi.

Kegiatan penanaman modal atau investasi merupakan studi tentang pengelolaan kesejahteraan finansial investor. Kesejahteraan dalam konteks investasi mengacu pada aspek moneter daripada aspek rohaniah. Kesejahteraan finansial dapat dievaluasi dengan mempertimbangkan pendapatan yang ada saat ini dan nilai sekarang dari pendapatan yang akan didapatkan di masa depan (*present value*). Dalam kerangka khusus ini, investasi dapat dipahami sebagai tindakan menunda konsumsi untuk mencapai peningkatan kesejahteraan finansial di masa depan.

#### **2.4.2. Tujuan Investasi**

Menurut Ekananda (2019b), tujuan utama investor saat berinvestasi adalah untuk mencapai hasil finansial, khususnya kesejahteraan moneter. Investor harus mempertimbangkan berbagai aspek saat mencari lokasi yang tepat untuk mengalokasikan modalnya. Beberapa pertimbangan, seperti keamanan, profitabilitas, usia, kondisi kehidupan, apresiasi modal, dan kesejahteraan keluarga, mempengaruhi keputusan investasi individu. Ada beberapa alasan atau tujuan di balik keputusan seseorang untuk berinvestasi, yang meliputi:

1. Mencapai tingkat kesejahteraan yang lebih baik di masa yang akan datang  
Individu yang bijaksana akan mengambil tindakan untuk meningkatkan kualitas taraf hidup di masa depan, serta memastikan bahwa

pendapatannya saat ini dipertahankan agar tidak mengalami penurunan di masa mendatang.

#### 2. Mengurangi risiko inflasi

Individu dapat memitigasi risiko hilangnya kekayaan akibat inflasi dapat diatasi melalui perolehan investasi dalam kepemilikan suatu perusahaan atau aset.

#### 3. Mengurangi Ketidakpastian (*Uncertainly*)

Masa depan adalah masa yang tidak pasti. Setiap orang tidak akan mengetahui dengan pasti apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, namun perubahan pasti terjadi di masa depan. Oleh sebab itu dengan melakukan investasi, investor berpeluang untuk mengurangi ketidakpastian yang dapat menurunkan kekayaan yang lebih besar. Setidak-tidaknya risiko kerugian yang muncul dapat ditekan.

#### 4. Dorongan untuk penghematan pembayaran pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan atau memberikan insentif yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pengurangan/penghematan pembayaran pajak kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu, khususnya pada sektor-sektor yang mampu menyerap jumlah tenaga kerja yang besar.

### **2.4.3. Dasar Keputusan Investasi**

Menurut Ekananda (2019b), dalam berinvestasi ada tiga faktor mendasar yang membentuk keputusan investor yakni ekspektasi imbal hasil, tingkat risiko investasi, dan korelasi antara imbal hasil dan risiko.

## 1. Imbal hasil

Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut imbal hasil (*return*). Imbal hasil yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya oportunitas (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh dari inflasi. Secara umum terdapat dua jenis imbal hasil yaitu imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) yakni tingkat imbal hasil yang diinginkan di masa depan berdasarkan tingkat imbal hasil aktual di masa lalu yang diantisipasi investor, dan imbal hasil aktual atau yang direalisasikan (*realized/actual return*) yakni imbal hasil yang sebenarnya diperoleh investor.

## 2. Risiko

Risiko (*risk*) mengacu pada potensi menerima pengembalian yang rendah atas aset bebas risiko (*risk free asset*). Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan *return actual* yang berbeda dengan *return* yang diharapkan. Lebih tepatnya, hal ini berkaitan dengan potensi pengembalian yang direalisasikan berada di bawah pengembalian minimum yang diantisipasi. Risiko investasi dapat dikategorikan menjadi dua jenis utama: risiko sistematis, yang meliputi risiko yang terlibat di pasar termasuk risiko pasar, risiko suku bunga, risiko nilai mata uang, dan risiko inflasi. Kategori kedua terdiri dari risiko non-sistematis, termasuk risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko pembiayaan, dan risiko negara.

### 3. Jangka waktu investasi

Investor dapat memilih untuk mendistribusikan dananya ke aset jangka pendek, jangka menengah, atau jangka panjang. Pemilihan durasi ini merupakan faktor penentu penting yang mencerminkan harapan dan ambisi investor. Jangka waktu investasi dapat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan aktivitas investasinya. Jangka waktu investasi dapat membantu dalam menilai risiko investasi yang dapat ditanggung.

### 4. Hubungan tingkat risiko dan imbal hasil yang diharapkan

Pada titik ekuilibrium, investor memiliki ekspektasi yang sama terhadap imbal hasil dan risiko. Ekuilibrium pasar mengacu pada kondisi di mana jumlah setiap sekuritas yang tersedia di pasar modal komprehensif sesuai dengan kuantitas setiap sekuritas yang ditawarkan oleh investor yang ingin menjualnya, perusahaan yang menerbitkannya, atau pemerintah yang mencari modal untuk pembelian aset. Hubungan antara tingkat risiko dengan ekspektasi return bersifat korelasi satu arah dan linier. Oleh karena itu, terdapat korelasi langsung antara tingkat risiko yang terkait dengan suatu aset dan ekspektasi pengembalian aset tersebut. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko maka semakin besar pula *return* yang diharapkan.

#### **2.4.4. Proses Keputusan Investasi**

Menurut Ekananda (2019b), mendefinisikan proses keputusan investasi sebagai kumpulan tindakan berurutan yang mengarah pada perolehan aset atau sekuritas. Proses investasi berpusat pada pengambilan keputusan investasi yang bertujuan untuk mengoptimalkan kekayaan investor. Berikut prosedurnya:



### 1. Menentukan tujuan investasi

Mengingat kuatnya korelasi antara risiko dan imbal hasil dalam strategi investasi, investor harus menyadari bahwa tujuannya bukan hanya untuk memperoleh keuntungan tetapi juga menyadari potensi bahaya yang muncul yang akan mengakibatkan kerugian. Tujuan investasi juga harus diartikulasikan dalam kaitannya dengan keuntungan dan risiko. Selain itu, tahap proses ini melibatkan penentuan kategori aset keuangan prospektif yang akan dimasukkan ke dalam portofolio.

### 2. Analisis Sekuritas

Investasi prospektif melibatkan evaluasi sistematis dan pemeriksaan sekuritas secara tunggal, yang dikenal sebagai analisis sekuritas. Penilaian sekuritas adalah tugas menantang yang memerlukan banyak waktu. Calon investor harus memiliki pengetahuan dan metode penilaian sekuritas untuk menaksir harga dan nilai.

### 3. Memilih strategi portofolio

Terdapat dua pendekatan potensial untuk mengelola portofolio: strategi aktif dan strategi pasif. Maka dari itu strategi portofolio yang dipilih harus selaras dengan dua proses sebelumnya.

### 4. Memilih aset

Pada tahap ini perlu dilakukan evaluasi terhadap setiap sekuritas yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Tujuan dari langkah ini adalah untuk menetapkan kombinasi investasi yang paling menguntungkan, yaitu

portofolio yang menawarkan ekspektasi pengembalian tertinggi dengan tetap menjaga tingkat risiko yang telah ditentukan, atau sebaliknya.

#### 5. Revisi dan evaluasi kinerja portofolio

Seiring berjalannya waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya, misalnya dengan membangun portofolio baru dan lebih optimal. Maka dari itu diperlukan adanya revisi yang berkaitan dengan pengulangan sistematis dari tiga langkah sebelumnya.

## **2.5. Suku Bunga**

### **2.5.1. Pengertian Suku Bunga**

Mishkin (2016), mendefinisikan suku bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk meminjam dana. Dampak suku bunga terhadap kesejahteraan perekonomian secara umum sangatlah besar, karena suku bunga mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi tidak hanya kecenderungan konsumen untuk berbelanja atau menabung, namun juga pilihan investasi yang dibuat oleh perusahaan. Kemudian menurut Kuncoro (2019), menyatakan bahwa perubahan suku bunga BI-rate selalu menjadi fenomena penting yang ditunggu-tunggu. Secara teori, perubahan BI-Rate sebagai suku bunga acuan sangat berpengaruh pada perekonomian. Di lain sisi, hal ini berdampak secara langsung pada sektor finansial. Di sisi lain, hal ini juga berimplikasi secara tidak langsung pada sektor riil.

Dalam konteks perbankan, suku bunga memiliki dua pengertian:

### 1. Suku bunga deposito

Istilah suku bunga deposito/simpanan mengacu kepada suku bunga yang diberikan oleh bank berfungsi sebagai sarana untuk mendorong konsumen agar menyimpan dan menahan dananya di bank.

### 2. Suku bunga pinjaman

Istilah suku bunga pinjaman mengacu pada tingkat bunga yang dikenakan oleh lembaga keuangan kepada individu atau badan usaha yang meminjam uang dari mereka.

Menurut Pudiastuti & Pratiwi (2021), apabila suku bunga perbankan mengalami kenaikan, harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek akan mengalami penurunan. Sebab para investor lebih memilih berinvestasi kepada instrumen perbankan, misalnya deposito dan obligasi. Kemudian menurut Mishkin (2016) peningkatan suku bunga memiliki potensi untuk menekan harga saham, yang pertama-tama disebabkan oleh pergeseran preferensi investasi ke arah instrumen perbankan. Selanjutnya, kenaikan suku bunga dapat menghasilkan peningkatan laba perusahaan melalui dua mekanisme. Pertama, biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi dapat meningkat, mengurangi laba bersih. Selain itu, suku bunga yang lebih tinggi dapat menyebabkan kenaikan biaya produksi, mengakibatkan kenaikan harga produk. Dampak ini mungkin mendorong konsumen untuk menunda pembelian, memilih untuk menyimpan dana mereka di bank daripada menghabiskannya. Sebaliknya, penurunan suku bunga yang rendah dapat merangsang investasi dan aktivitas ekonomi, menyebabkan kenaikan harga saham karena para investor beralih ke instrumen saham.

### 2.5.2. Jenis-Jenis Suku Bunga Bank

Dalam industri keuangan, terdapat lima klasifikasi suku bunga yang berbeda, yang mencakup:

1. Suku bunga tetap (*fixed*)

Suku bunga tetap atau *fixed* bersifat konstan untuk jangka waktu tertentu atau sampai kredit mencapai tanggal jatuh tempo.

2. Suku bunga mengambang (*floating*)

Merupakan suku bunga dinamis yang berubah-ubah sesuai dengan suku bunga pasar saat ini. Suku bunga pasar dan suku bunga mengambang memiliki korelasi positif yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga pasar akan mengakibatkan kenaikan suku bunga mengambang, dan sebaliknya.

3. Suku bunga *flat*

Suku bunga ini ditentukan berdasarkan jumlah pinjaman awal pada setiap periode angsuran. Metode penghitungan suku bunga ini mudah dilakukan dan biasanya digunakan untuk pendanaan jangka pendek, khususnya untuk pembelian produk konsumsi.

4. Suku bunga efektif

Suku bunga ini mengacu kepada suku bunga bulanan yang diperoleh dari sisa pokok pinjaman, dengan memperhitungkan pengurangan utang akibat pembayaran yang dilakukan. Akibatnya, seiring dengan menurunnya pokok pinjaman, tingkat bunga yang bersangkutan juga menurun.

Dibandingkan menerapkan suku bunga flat, penerapan pendekatan suku bunga ini dianggap lebih adil bagi nasabah.

#### 5. Suku bunga anuitas

Suku bunga ini memastikan bahwa pembayaran bulanan terdiri dari jumlah angsuran pokok dan bunga yang sama. Selama perhitungan anuitas, periode awal ditandai dengan porsi bunga yang signifikan dan porsi cicilan pokok yang relatif kecil. Ketika periode kredit mendekati akhir, akan terjadi perubahan keadaan yang signifikan. Pembayaran pokoknya akan besar, namun pembayaran bunganya akan relatif lebih kecil ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), Diakses 2023).

#### **2.5.3. BI-Rate**

BI Rate merupakan suku bunga yang mencerminkan posisi kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia secara publik. Dewan Gubernur Bank Indonesia adalah yang berhak menetapkan BI Rate di dalam rapat bulanan yang dilaksanakan. Bank Indonesia selanjutnya menerapkan strategi tersebut dengan melakukan operasi moneter untuk mengatur likuiditas di pasar uang. Tujuannya adalah guna menyediakan dana untuk tujuan operasional kebijakan moneter. Tujuan tersebut dapat dilihat dari variasi suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan tingkat PUAB diharapkan dapat mempengaruhi perkembangan tingkat bunga deposito, yang pada akhirnya akan memengaruhi tingkat bunga kredit perbankan (Bank Indonesia, 2023).

Fungsi BI-Rate meliputi tiga hal utama, yaitu : (1) mengendalikan tingkat inflasi, (2) Indikator suku bunga deposito dan kredit bank, dan (3) instrumen untuk mengendalikan volatilitas rupiah agar kurs rupiah stabil sehingga ekonomi tetap stabil.

## **2.6. Kepemilikan Institusional**

Menurut Sudarno (2022), mendefinisikan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, reksa dana, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengawasi dan mendisiplinkan manajer sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Menurut Yaniatie & Destriana (dalam Khairunnisa, 2021), kepemilikan institusional menunjukkan kepemilikan saham oleh badan atau lembaga institusional dalam jangka waktu tertentu. Masalah keagenan yang sering muncul antara manajemen dan pemegang saham dapat teratasi karena hal tersebut merupakan bagian dari kebijakan tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang efisien menetapkan kerangka kerja untuk mengawasi seluruh operasi dalam organisasi dan memastikan akuntabilitas kepada pemegang saham, dipandu oleh prinsip-prinsip etika dan mandat hukum.

Kepemilikan institusional terhadap perusahaan menyebabkan peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen oleh institusi lain. Keputusan manajemen memerlukan keterlibatan investor institusional, sehingga melarang manajer membuat keputusan yang mementingkan kepentingan dirinya sendiri, karena setiap

tindakan akan diawasi secara konsisten. Dengan bertindak sebagai pencegah, kepemilikan institusional dapat menghalangi manajer untuk melakukan tindakan tidak produktif dan memanipulasi keuntungan. Menurut Kai and Ie (2015) *Institutional owners are influential in organizational decisions by exercising substantial voting power and having asymmetric information advantages than other shareholders* (kepemilikan institusional berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena mempunyai hak voting yang besar sehingga dapat mengurangi asimetris informasi dari pemegang saham lainnya).

Kemudian menurut Sudarno (2022), kepemilikan institusional memiliki kapasitas untuk melakukan pengawasan yang efektif terhadap manajer, sehingga dapat memberikan dampak pada kinerja perusahaan dalam pencapaian tujuan bisnisnya. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang signifikan menunjukkan komitmen dalam mengalokasikan sumber daya untuk memantau kinerja manajerial.

Perhitungan persentase Kepemilikan Institusional dapat diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Sudarno (2022)

## **2.7. Kebijakan Hutang**

### **2.7.1. Pengertian *Debt to Equity Ratio***

Sukamulja (2019) mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai metrik yang mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan. Rasio yang lebih besar

menandakan peningkatan tingkat *leverage*. Ketika tingkat *leverage* meningkat, pemilik perusahaan menanggung risiko yang lebih besar. Kemudian menurut Suarsan (2021), rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long term Debt to Equity ratio*), rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan sebaliknya.

DER adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, yang ditentukan oleh rasio ekuitas yang digunakan untuk pembayaran utang. Apabila tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, terdapat kemungkinan bahwa harga saham perusahaan akan rendah. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan perusahaan dengan DER tinggi untuk menggunakan laba yang diperolehnya untuk melunasi utang daripada membagikan deviden kepada pemegang saham, sehingga harga saham dapat mengalami penurunan. Peningkatan risiko penggunaan utang juga dapat berkontribusi pada penurunan harga saham (Brigham & Huston, 2018).

Sedangkan menurut Kurniawan & Sudarso (2020), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan antara total liabilitas yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan mampu membayarkan utang-utangnya jika jumlah *shareholders equity* lebih besar dibandingkan dengan jumlah liabilitasnya, atau dengan kata lain  $DER < 1.0x$ . Jika sebuah perusahaan memiliki rasio  $DER > 1.0x$ , maka bisa dikatakan risiko untuk perusahaan tersebut dapat membayarkan kewajibannya juga tergolong tinggi (tingkat utangnya terlalu tinggi). Sebaliknya jika perusahaan



memiliki rasio DER  $< 1.0x$ , maka bisa dikatakan risiko untuk perusahaan tersebut dapat membayarkan kewajibannya tergolong rendah.

### 2.7.2. Fungsi dan Unsur *Debt to Equity Ratio*

1. DER memiliki fungsi sebagai berikut, sebagaimana dinyatakan oleh (Kasmir, 2018):
  - a. Melacak setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk utang
  - b. Berfungsi sebagai penilaian komprehensif terhadap kelayakan finansial perusahaan dan potensi bahayanya.
2. Unsur-unsur *Debt to Equity Ratio* terdiri dari sebagai berikut (Kasmir, 2018):
  - a. Utang merupakan kewajiban keuangan perusahaan terhadap pihak lain yang belum diselesaikan, dan merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang diperoleh dari kreditor
  - b. Ekuitas adalah klaim atau hak kepemilikan yang dimiliki oleh perusahaan. Ini mencakup berbagai komponen modal seperti modal setor, aigo saham, laba yang ditahan, cadangan laba, dan elemen lainnya.

Menurut Kasmir (2018), menyatakan bahwa rumus DER dapat digunakan untuk membandingkan agregat hutang dengan agregat ekuitas dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2018)

## 2.8. Harga Saham

### 2.8.1. Pengertian Saham

Menurut Suarsan (2021), saham (*stock*) sering kali dianggap sebagai salah satu sarana yang paling disukai di pasar keuangan. Saham dapat dimiliki oleh orang perseorangan atau badan usaha dalam suatu perseroan atau perseroan terbatas yang menunjukkan kepemilikan saham. Melalui alokasi modal tersebut, pihak tersebut memperoleh sebagian pendapatan perusahaan, kepemilikan kekayaan perusahaan, dan hak untuk ikut serta dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menerbitkan saham adalah pilihan yang layak untuk dipertimbangkan oleh perusahaan ketika menentukan bagaimana mendukung perusahaan. Namun, saham merupakan pilihan investasi yang populer di kalangan investor karena potensinya menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi. Kemudian Mishkin (2016), pasar saham (*common stock*) yang sering kali disebut bursa menunjukkan bagian kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Menurutnya saham adalah surat berharga yang berupa klaim terhadap pendapatan dan aset perusahaan. Menerbitkan saham dan menjualnya ke masyarakat adalah cara bagi perusahaan untuk memperoleh dana demi membiayai kegiatan usaha mereka. Menurut Budiman (2019), harga saham berfungsi sebagai mekanisme yang menyeimbangkan penawaran dan permintaan di pasar modal. Harga saham biasanya naik dikarenakan suatu saham

mengalami permintaan yang signifikan. Sebaliknya, ketika pasokan berlimpah, harga saham biasanya turun.

### **2.8.2. Keuntungan Saham**

Menurut Suarsan (2021), pada prinsipnya, investor memperoleh dua keuntungan utama dengan membeli atau memilih saham, yaitu:

1. *Dividen*

Dividen merupakan pencairan pendapatan yang diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan suatu korporasi. Pembagian dividen terjadi setelah mendapat persetujuan pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis: dividen tunai, yang melibatkan pembagian pembayaran tunai kepada setiap pemegang saham, dan dividen saham yang melibatkan alokasi lebih banyak saham kepada pemilik sebagai bentuk pembagian keuntungan.

2. *Capital Gain*

*Capital gain* merujuk pada selisih antara harga beli dan harga jual saham. Keuntungan ini terjadi karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

### **2.8.3. Risiko Saham**

Risiko saham memiliki hubungan yang melekat dalam investasi keuangan. Menurut Suarsan (2021), risiko saham dikategorikan menjadi dua jenis berbeda :

1. *Capital Loss*

*Capital Loss* mengacu pada situasi yang digunakan ketika seorang investor menjual sahamnya dengan harga yang lebih rendah dari harga awal pembeliannya.

2. Risiko Likuidasi

Jika perusahaan pemilik saham tersebut kemudian dinyatakan pailit oleh pengadilan atau dibubarkan. Hak klaim pemegang saham dianggap paling tidak signifikan dalam permasalahan ini, hanya setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi melalui penggunaan dana dari penjualan dan aset perusahaan. Jika masih terdapat sisa kekayaan perusahaan setelah seluruh kewajibannya dilunasi, maka akan dibagikan secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun demikian, apabila tidak ada sisa kekayaan perseroan, maka pemegang saham tidak berhak mendapat bagian hasil likuidasi.

#### **2.8.4. Jenis-Jenis Saham**

Menurut Ekananda (2019b), saham yang diperjualbelikan di pasar modal, dapat diklarifikasikan ke dalam bentuk sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common stock*)

Merupakan mekanisme penanaman modal yang bersifat abadi, artinya investasi tersebut tetap berlaku selama perusahaan masih beroperasi. Pemegang saham biasa memiliki hak utama sebagai pemilik perusahaan, yang meliputi wewenang untuk mengarahkan kebijakan dan mengawasi

operasi bisnis perusahaan, kepemilikan aset bersih perusahaan, dan penerimaan distribusi keuntungan.

## 2. Saham Preferen

Mengacu pada suatu bentuk saham yang menjamin pembayaran dividen tahunan secara teratur. Apabila suatu perusahaan dilikuidasi, pemegang saham preferen berhak mendapatkan prioritas pengembalian atas investasinya sebelum pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen ini, berbeda dengan pemegang saham biasa, tidak mempunyai kewenangan untuk ikut serta dalam menetapkan aturan operasional bisnis perusahaan. Namun, mereka mendapatkan *dividen* dalam jumlah tetap dan mempunyai hak istimewa untuk mengembalikan sahamnya sebelum orang lain.

### 2.8.5. Faktor - Faktor Penentu Harga Saham

Menurut Suarsan (2021), harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut:

#### 1. Faktor Internal

- a. Pengumuman yang berkaitan dengan penjualan, produksi, dan pemasaran, termasuk periklanan, spesifikasi kontrak, perubahan harga, dan laporan penjualan.
- b. Pengungkapan terkait pendanaan, seperti penawaran ekuitas dan laporan penjualan.

- c. Komunikasi dari direksi mengenai perubahan susunan direksi, pergantian, dan kerangka perusahaan secara keseluruhan.
- d. Pemberitahuan laporan keuangan.

## 2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman pemerintah seperti perubahan suku bunga, penilaian mata uang, nilai tukar mata uang asing, dan inflasi.
- b. Sehubungan dengan tuntutan hukum yang diajukan terhadap perusahaan dan para manajernya, serta tuntutan hukum yang diajukan oleh perusahaan terhadap para manajernya dapat disampaikan melalui pengumuman hukum.
- c. Mengenai *insider trading*, laporan pertemuan tahunan, volume perdagangan, harga saham, serta pembatasan atau larangan perdagangan dapat dinyatakan melalui pengumuman sektor sekuritas.

Menurut Suarsan (2021), harga saham dapat dihitung dengan menggunakan formula *return* saham berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga Saham Sekarang} - \text{Harga Saham Sebelumnya}}{\text{Harga Saham Sebelumnya}}$$

Sumber: Suarsan (2021)

## 2.9. Penelitian Terdahulu

Penulis memanfaatkan referensi empiris dari banyak penelitian sebelumnya sebagai informasi tambahan untuk penelitian ini. Penelitian tersebut diklasifikasikan menurut sumber publikasinya, yaitu jurnal nasional dan publikasi

internasional sekurang-kurangnya telah dipublikasi pada tahun 2018. Terdapat 15 (lima belas) sumber jurnal yang penulis ambil dari peneliti, masalah penelitian, waktu, periode, dan hasil penelitian yang berbeda.

Penelitian sebelumnya memasukkan harga saham sebagai faktor dependen dan independen meliputi Suku Bunga (BI-Rate), Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang. Setidaknya salah satu variabel tersebut selaras dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Penulis memberikan kompilasi penelitian sebelumnya dalam format tabel di bawah ini:

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi terhadap Harga Saham Perusahaan pada Kondisi Pandemi Covid-19  Serena Sila Sebo  2021	X1: Inflasi X2: Nilai Tukar X3: Suku Bunga X4: Volume Transaksi  Y: Harga Saham	a. Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Harga Saham  b. Volume Transaksi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham
2	Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga (SBI), dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1: Inflasi X2: Suku Bunga X3: Nilai Tukar  Y: Harga Saham	a. Inflasi berpengaruh negatif terhadap Harga Saham  b. Suku Bunga dan Nilai Tukar berpengaruh

No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Teguh Satya Wira  2020		terhadap Harga Saham.
3	Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar (Kurs), Inflasi dan BI Rate terhadap Harga Saham Pada Sektor <i>Consumer Good Industry Go Public</i>  Wandi Santoya Antasari Masithah Akbar Hadeansyah  2019	X1: Nilai Tukar (Kurs) X2: Inflasi X3: BI Rate  Y: Harga Saham	a. Nilai tukar dan BI-Rate berpengaruh terhadap Harga Saham b. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
4	<i>Analysis of The Influence RGEC, BI Rate, and Inflation on Stock Price</i>  Venni Avionita, Afifa Nurhanifah, Fitri, Neneng Anis Nurhasanah  2023	X1: RGEC X2: BI Rate X3: Inflasi  X4: <i>Stock Price</i>	a. RGEC (NIM, CAR), dan Inflasi berpengaruh terhadap <i>Stock Price</i> b. RGEC (NPL, KI), dan BI Rate tidak berpengaruh terhadap <i>Stock Price</i>



No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
5	<p><i>Classical Assumption Test for Testing the Influence of Composite Stock Price Index, Inflation Level, BI Rate, and Rupiah Exchange Rate Toward Stock Price in Indonesia</i></p> <p>Riaman Sukono Sudrajat Supian</p> <p>2019</p>	<p>X1: Composite Stock Price Index</p> <p>X2: Inflation Level</p> <p>X3: BI Rate</p> <p>X4: Rupiah Exchange</p> <p>Y: Stock Price</p>	<p>variabel CSPI, Inflation Level, Bi Rate, dan Rupiah Exchange berpengaruh terhadap Stock Price</p>
6	<p>Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kesempatan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan garmen dan Tekstil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019</p> <p>Khairunnisa Arjunaidi</p> <p>2021</p>	<p>X1: Kepemilikan Institusional</p> <p>X2: Struktur Modal</p> <p>X3: Kesempatan Investasi</p> <p>X4: Ukuran Perusahaan</p> <p>Y: Harga Saham</p>	<p>a. Variabel Kepemilikan Institusional dan Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>b. Variabel Struktur Modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</p>

No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
7	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017)  Rachmatika Irfani, M. Anhar  2019	X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: Kepemilikan Manajerial X4: Kepemilikan Institusional  Y: Harga Saham	a. Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Harga Saham  b. Kepemilikan Institusional dan <i>Earing Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham
8	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit Terhadap Return Saham  Dheana Septiaputi Hirawan Azib Eneng Nurhasanah  2018	X1: Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Komite Audit  Y: Return Saham	a. Variabel Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Harga Saham  b. Variabel Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

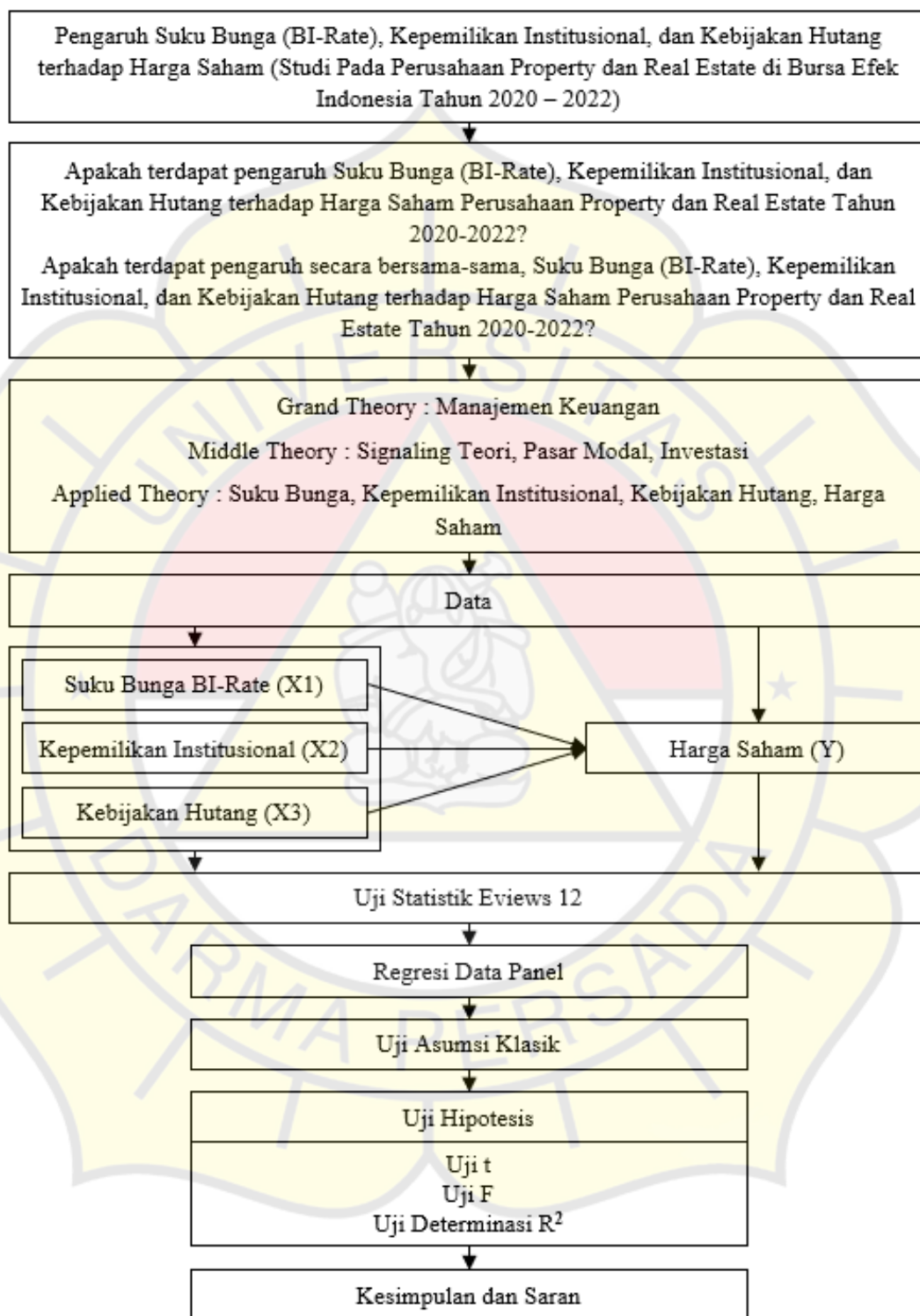
No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
9	Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> , Kepemilikan Institusi dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham  Niken Tri Mulatsari, Anita Wijayanti, Yuli Chomatsu Samrotun  2020	X1: <i>Tax Avoidance</i> X2: <i>Net Profit Margin</i> X3: Kepemilikan Institusi X4: <i>Earning Per Share</i>  Y: Harga Saham	a. <i>Tax Avoidance</i> dan <i>Net Profit Margin</i> memiliki pengaruh terhadap harga saham  b. Kepemilikan institusi dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham
10	Pengaruh <i>Price Earning</i> (PER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Harga Saham  Iwan Firdaus, Ana Nasywa Kasmir  2021	X1: <i>Price Earning</i> X2: <i>Earning Per Share</i> X3: <i>Debt to Equity Ratio</i>  Y; Harga Saham	Variabel <i>Price Earning</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham
11	Pengaruh DER, EPS, dan ROA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI  Citra Putriana Dewi,	X1: DER X2: EPS X3: ROA  Y: Harga Saham	a. Variabel DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham  b. Variabel EPS dan ROA berpengaruh

No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Leni Nur Pratiwi, Banter Laksana  2021		terhadap Harga Saham
12	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  Justita Dura, Febi Vionitasari  2020	X1: <i>Return On Equity</i> X2: <i>Debt to Equity Ratio</i> X3: <i>Current Ratio</i>  Y: Harga Saham	Variabel <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
13	<i>The Influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on Stock Price</i>  Yustika Rahmawati, H. Niki Hadian  2022	X1: DER X2: EPS X3: PER  Y: <i>Stock Price</i>	Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh terhadap Harga Saham

No	Peneliti & Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
14	<p><i>Influence of NPM, PBV, DER, TATO, and EPS on Stock Price of Automotive Sub Sector Companies and Its Components Listed on IDX 2014-2018</i></p> <p>Della Chairini Ibrahim, Harry Patuan Panjaitan</p> <p>2020</p>	<p>X1: NPM X2: PBV X3: DER X4: TATO X5: EPS</p> <p>Y: <i>Stock Price</i></p>	<p>a. PBV dan EPS berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p>b. NPM, DER, dan TATO tidak berpengaruh terhadap Harga Saham</p>
15	<p><i>The Influence of Debt to Equity Ratio, Working Capital Trnover and Accounts Receivable Turnover on Stock Price in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Subsector on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021</i></p> <p>Sri Wulandari</p> <p>2022</p>	<p>X1: <i>Debt to Equity Ratio</i> X2: <i>Working Capital Turnover</i> X3: <i>Accounts Receivable Turnover</i></p> <p>Y: <i>Stock Price</i></p>	<p>a. <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>b. <i>Accounts Receivable Turnover</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham</p>

Sumber : Dari berbagai sumber, 2023

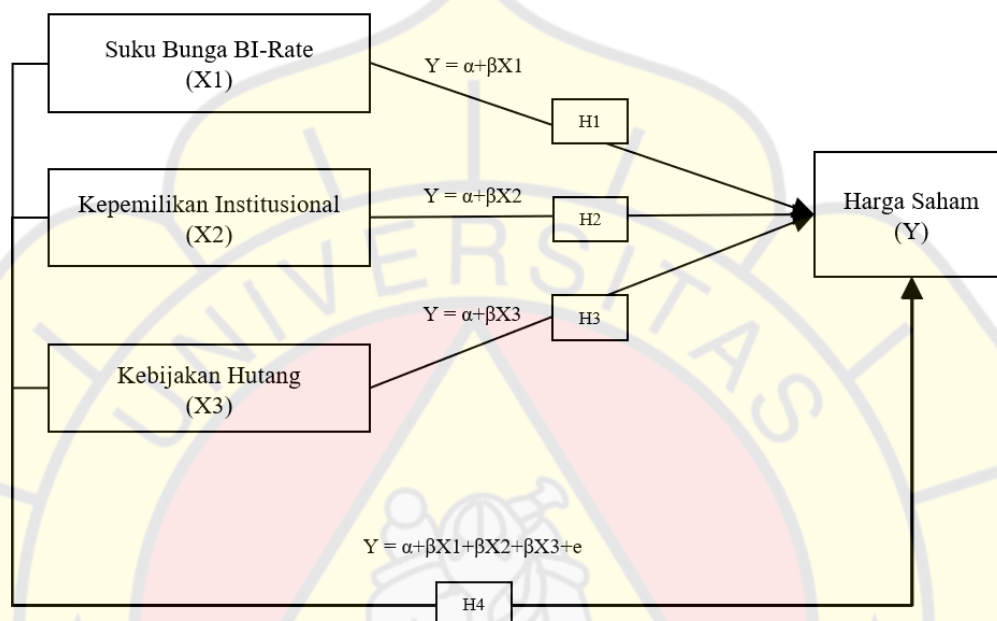
## 2.10. Kerangka Berpikir



**Gambar 2. 1 : Kerangka Berpikir**

Sumber: Data Diolah Oleh Peneliti 2023

Paradigma penelitian di bawah ini menggambarkan pengaruh dari variabel bebas dan variabel-variabel terkaitnya terhadap variabel terikat, berdasarkan kerangka yang telah disebutkan di atas.



**Gambar 2.2 : Paradigma Penelitian**

Sumber: Diolah Oleh Peneliti 2023

### 2.11. Rancangan Hipotesis

#### 1. Tingkat Suku Bunga (BI-Rate) (X<sub>1</sub>) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian Wira (2020) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012 menunjukkan bahwa suku bunga (BI-Rate) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Antasari, et al. (2019) pada perusahaan sektor *Consumer Good Industry Go Public* periode 2015-2017 menunjukkan bahwa suku bunga (BI-Rate) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil

tersebut tidak sejalan dengan penelitian Avionita, et al. (2023) pada sektor perbankan periode 2016-2020 yang mengatakan bahwa suku bunga (BI-Rate) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**H1: Suku Bunga (BI-Rate) berpengaruh terhadap Harga Saham**

2. Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian Khairunnisa (2021) pada perusahaan Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Mulatsari, et al. (2020) pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018 mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Irfani (2019) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Harga Saham**

3. Kebijakan Hutang ( $X_3$ ) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian Wulandari, et al. (2022) pada perusahaan sub-sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini



sejalan dengan Rahmawati (2022) pada sektor Industri Barang Konsumsi periode 2016-2018 mengatakan bahwa *Debt to Equity* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Dura (2021) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **H3: Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Harga Saham**

4. Pengaruh suku bunga ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), dan Kebijakan Hutang ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap Harga Saham ( $Y$ )

Hasil penelitian Wira (2020) menemukan bahwa tingkat suku bunga (BI-Rate) berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Khairunnisa (2021), menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Rahmawati (2022), menemukan bahwa kebijakan hutang yang dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

**H4: Terdapat pengaruh yang signifikan, Suku Bunga (BI-Rate), Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang, secara bersama-sama terhadap Harga Saham.**