

SKRIPSI

PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, *EARNING PER SHARE* DAN SUKU BUNGA TERHADAP *ABNORMAL RETURN SAHAM*

**STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR
PADA BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018**

MUH. AKRAM SIDIK



**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

SKRIPSI

**PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
EARNING PER SHARE DAN SUKU BUNGA TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM
STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR
PADA BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**MUH. AKRAM SIDIK
A31116022**



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

SKRIPSI

PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, *EARNING PER SHARE* DAN SUKU BUNGA TERHADAP *ABNORMAL RETURN SAHAM* STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018

disusun dan diajukan oleh

**MUH. AKRAM SIDIK
A31116022**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 13 Februari 2021

Pembimbing I

Pembimbing II



Dr. Yohanis Rura, S.E., M.SA., Ak., CA
NIP 19611128198811 1 001



Dr. H. Syarifuddin Rasyid, SE., M.Si. CRA,CRP
NIP 19650307 199403 1 003



Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRP
NIP 19660405 199203 2 003

SKRIPSI

PENGARUH DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN SUKU BUNGA TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018

disusun dan diajukan oleh

**MUH. AKRAM SIDIK
A31116022**

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **18 Maret 2021** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia penguji

No.	Nama	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA.,CA	Ketua	1..... 
2.	Dr. H. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., CRA, CRP	Sekretaris	2..... 
3.	Prof. Dr. H. Gagaring Pagalung, S.E., Ak., MS, CA	Anggota	3..... 
4.	Dr. Hj. Nirwana, S.E., M.Si., Ak., CA	Anggota	4..... 



Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRP 4
NIP 19660405 199203 2 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : Muh. Akram Sidik
NIM : A31116022
departemen/program studi : Akuntansi / Strata 1 (S1)

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul,

**PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, *EARNING PER SHARE* DAN SUKU BUNGA TERHADAP *ABNORMAL RETURN SAHAM*
Studi kasus pada perusahaan batu bara yang terdaftar
pada Bursa Efek Indonesia 2016-2018**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang sepengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 13 Maret 2021

Yang membuat pernyataan



Muh. Akram Sidik

PRAKATA

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur peneliti haturkan kepada Zat Yang Maha Suci, Allah SWT. Atas segala limpahan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Debt Equity Ratio, Return on Equity, Earning per Share* dan Suku Bunga terhadap *Abnormal Return* Saham (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Batu bara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2016-2018)” yang merupakan salah satu tugas dan persyaratan yang harus dipenuhi dalam menyelesaikan pendidikan pada jenjang Strata Satu (S1) di Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Shalawat serta salam penulis kirimkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya yang telah menjadi suri tauladan untuk seluruh umat manusia hingga akhir zaman.

Peneliti menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini bukanlah sesuatu yang mudah dan singkat, akan tetapi terdapat banyak hambatan yang menimbulkan kesulitan. Peneliti telah memperoleh begitu banyak dukungan dan bimbingan serta bantuan lainnya baik secara materi maupun moril dari berbagai pihak sehingga penelitian skripsi ini dapat terselesaikan. Olehnya itu, melalui kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus dan tak terhingga kepada:

1. Allah SWT yang merupakan sumber dari segala pengetahuan dan telah memberikan peneliti sedikit ilmu pengetahuan-Nya serta memberikan rahmat dan izin-nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

2. Rasulullah SAW yang telah membawa umat manusia dari alam kebodohan menuju alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini.
3. Kedua orang tua, sosok bapak Saenal Sadak yang lemah lembut dalam membimbing dan senantiasa memberikan nasihat serta ibunda tercinta Sannang yang selalu memberikan semangat dan doa yang tiada hentinya bagi penulis dalam menyelesaikan pendidikan.
4. Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, S.E., M.Si., CIPM., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin beserta jajarannya.
5. Ibu Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRP, dan Bapak Dr. H. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., CRA, CRP, selaku Ketua dan Sekretaris Departemen Akuntansi Universitas Hasanuddin.
6. Bapak Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA., CA, selaku dosen pembimbing I dan Bapak Dr. H. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., CRA, CRP, selaku dosen pembimbing II yang telah banyak membantu serta memberikan saran dalam penelitian dan penyusunan skripsi ini.
7. Bapak Dr. Arifuddin, SE., M.Si., Ak., CA, selaku Penasehat Akademik yang telah banyak memberikan arahan dan nasihat bagi penulis selama duduk di bangku perkuliahan.
8. Seluruh dosen tim penguji dan seluruh dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang telah membagikan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki kepada peneliti selama kuliah, terima kasih.
9. Seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
10. Saudara Tak Sedarah Indra Budi Setiyawan yang banyak memberikan pelajaran mulai bangku SMA hingga Bangku Perkuliahan yang tak lelah dalam memberikan motivasi untuk menyelesaikan penelitian ini.

11. Salah satu wanita tangguh Anggi Permata Sari yang menjadi pembimbing ekstra dalam hal mengingatkan target penelitian yang harus dicapai.
12. Budiman Teri, Abd. Jalil , Mohd Izzwan, Mohd Fiqrie , Hasbianto, Muh. Rizal, Maun Musfidar, Ahmad Baihaqi, Muh. Asri Ashar, Yasmin, Kahfi dan Syahrizal yang telah menjadi sahabat dan rekan dalam kepengurusan Keluarga Masjid Darul Ilmi FEB-UH.
13. Teman-teman Akuntansi FAMIGLIA angkatan 2016.
14. Para Pimpinan dan Staf PT Jamkrindo Kanwil IX yang selalu memberikan dorongan dalam hal menyelesaikan penelitian ini.
15. Teman-teman pengurus Ikatan Mahasiswa Akuntansi periode 2019-2020, terkhusus kepada Naifah Azizah, Garry, Reni, dan Dhea selaku pengurus departemen keakuntansian.
16. Teman-teman Tim Futsal Ekowowits yang telah banyak memberikan pengalaman khususnya dibidang non akademik.
17. Teman-teman KKN Tematik PPM Dikti Lebah Madu Kabupaten Bone khususnya Posko Maroanging serta para lelaki hebat Rizal, Fajar, Hasbi, Eko, Ikhsan, Ade, Septian, Agil.
18. Teman-teman Osis-MPK SMA Negeri 12 Makassar terkhusus kepada kakak Arman, Chandra, Irfan, Dian, Putri, Indah yang telah membantu mengumpulkan data pada penelitian ini.

Makassar, 13 Maret 2021

Muh. Akram Sidik

ABSTRAK

Pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan Suku Bunga Terhadap *Abnormal Return* Saham Studi Kasus pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2016-2018

The Effect Debt Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share and Interest Rate of Abnormal Return Case Study at coal mine company Listed on Indonesia Stock Exchange 2016-2018

**Muh. Akram Sidik
Yohanis Rura
Syarifuddin Rasyid**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan Suku Bunga terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dengan sampel sebanyak 17 perusahaan periode tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan metode analisis data regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Abnormal Return* saham dan Variabel *Earning Per Share*, dan Suku Bunga berpengaruh terhadap *Abnormal Return* saham serta secara simultan variabel *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan Suku Bunga berpengaruh terhadap *Abnormal Return* saham.

Kata kunci: *debt equity ratio, return on equity, earning per share, suku bunga, abnormal return*

This study aims to determine the impact of Debt Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share and interest rate of the stock Abnormal Returns of coal mine company on Indonesia Stock Exchange. This research uses quantitative approach and the data used are secondary data in the Financial Statements with a sample of 17 company for the period of 2016-2018. This research using multiple regression analysis approach. The results of this study indicate that partially Debt Equity Ratio, Return On Equity have a negative effect on Abnormal Return and Earning Per Share and interest rate have a positive effect and simultaneously variable Debt Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share and interest rate have a positive effect on the stock Abnormal Returns.

Keywords: *debt equity ratio, return on equity, earning per share, interest rate, abnormal return*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kegunaan Penelitian.....	9
1.5 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TINJUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	11
2.1.1 Pasar Modal.....	11
2.1.2 <i>Signalling Theory</i>	13
2.1.3 Teori Pasar Efisien.....	14
2.1.4 <i>Abnormal Return</i>	15
2.1.4.1 Perhitungan <i>Abnormal Return</i>	15
2.1.5 <i>Debt to Equity Ratio</i>	16
2.1.6 <i>Return on Equity</i>	17
2.1.7 <i>Earning Per Share</i>	18
2.1.8 Suku Bunga.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	20
2.3 Kerangka Pemikiran.....	24
2.4 Hipotesis Penelitian.....	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
3.1 Rancangan Penelitian.....	30
3.2 Tempat dan Waktu.....	30
3.3 Populasi dan Sampel.....	30
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	31
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	32
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	32
3.7 Analisis Data.....	34
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	40
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	40
4.2 Pengujian Hasil.....	41
4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	41

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	43
4.3.1 Uji Normalitas	43
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas	44
4.3.3 Uji Multikolinieritas	45
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	46
4.4 Hasil Uji Hipotesis	47
4.4.1 Uji Regresi Linear Berganda	47
4.4.2 Uji Parsial (Uji Statistik t)	49
4.4.3 Uji Simultan (Uji Statistik F)	51
4.4.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	51
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	52
4.5.1 Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap Abnormal Return	52
4.5.2 Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Abnormal Return	54
4.5.3 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Abnormal Return	55
4.5.4 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Abnormal Return	57
4.5.5 Pengaruh <i>Debt Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share</i> , dan Suku Bunga Terhadap Abnormal Return	57
BAB V KESIMPULAN	59
5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
2.1	Penelitian Terdahulu	21
3.1	Hasil pengumpulan sampel	31
3.2	Definisi Operasional	33
4.1	Daftar Sampel Perusahaan	40
4.2	Hasil Uji Deskriptif Variabel	41
4.3	Hasil Uji Kolmogorov Smirnov	44
4.4	Uji Heteroskedastisitas	45
4.5	Uji Multikolinearitas	46
4.6	Uji Autokorelasi	46
4.7	Uji Regresi Linear Berganda	47
4.8	Uji Parsial (Uji Statistik t)	49
4.9	Uji Simultan (Uji Statistik F)	51
4.10	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran	24
4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal saat ini dalam suatu negara dapat menjadi acuan bagi suatu negara untuk melihat bagaimana kegairahan bisnis suatu negara yang bersangkutan dalam menjalankan berbagai aktivitas dan kebijakan ekonomi, seperti kebijakan fiskal dan moneter. Selanjutnya berangkat dari hal tersebut maka kebijakan yang dapat diterapkan diharapkan memberikan dampak *sustainability* dengan efek yang lebih jauh sehingga menimbulkan efek positif pada pendapatan suatu negara. Saat ini hampir seluruh negara memiliki pasar modal (*capital market*), kecuali bagi negara–negara yang masih dalam tahap pembenahan dan belum mampu melepaskan diri dari persoalan ekonomi dan politik yang begitu parah, sehingga hal tersebut mempengaruhi keberadaan pasar modal yang terdapat di negara tersebut belum begitu efektif, seperti negara Palestina, Myanmar, Rwanda, dan beberapa negara lainnya (Fahmi, 2012:12-13).

Pasar modal bagi perekonomian suatu negara memiliki kontribusi dalam perkembangan suatu negara melalui dua fungsi yaitu sebagai alternatif pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dan suatu sarana bagi investor untuk berinvestasi. Bagi perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dalam membiayai dan mengembangkan proyek-proyeknya sehingga diharapkan meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat. Pasar modal merupakan sarana berinvestasi bagi para investor memberikan kesempatan untuk menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas (Virgina *et al.*, 2012:20).

Pasar modal memiliki pula peranan yang sangat penting bagi perusahaan dan bagi para investor di mana pasar modal merupakan suatu jembatan yang menghubungkan emiten dan investor. Bagi para emiten pasar modal merupakan lahan untuk mendapatkan uang yang digunakan untuk modal investasi. Sementara bagi para investor, pasar modal merupakan lahan untuk menginvestasikan uangnya.

Saham merupakan salah satu alternatif media investasi yang digunakan oleh para investor yang memiliki tingkat risiko dan keuntungan dibandingkan dengan media investasi lainnya seperti deposito dan tabungan. Hal ini dipengaruhi oleh pendapatan yang diharapkan tidak pasti, pendapatan saham yang diterima terdiri atas dividen (bagian laba yang dibagikan) serta (*capital gain*) kenaikan harga saham. *Stockholder* menginginkan pendapatan yang diterima harus ataupun minimal sama dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*).

Berdasarkan teori pasar efisien yang berkembang, informasi yang tersedia di pasar dapat dilihat dalam harga pasar. Hal tersebut yang membuat investor akan mempertimbangkan setiap informasi yang dapat dihimpun. Jogiyanto (2008), Informasi yang akurat dan benar akan menunjukkan pasar modal tersebut berada pada kondisi pasar yang efisien. Para pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis informasi yang ada baik dalam bentuk negatif maupun positif.

Adapun studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut *Event Study*. Jika mengandung informasi yang relevan maka diharapkan pasar akan bereaksi dengan adanya perubahan harga saham. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga dengan menghitung *abnormal return*. Suatu pengumuman yang memiliki informasi relevan akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan

informasi yang relevan maka tidak akan memberikan *abnormal return*. Kecepatan reaksi harga saham yang ditunjukkan melalui suatu peristiwa menggambarkan tingkat efisiensi suatu pasar (Bodie *et al.*, 2008).

Menurut Jogiyanto (2010:94), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil sesungguhnya terhadap imbal hasil normal. Para investor mengharapkan imbal hasil normal atau yang disebut dengan imbal hasil ekspektasi. Maka dari itu imbal hasil (*abnormal*) merupakan selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

Para investor tentunya mengharapkan *return* yang akan diterima sesuai dengan pengorbanan yang dilakukan. Namun pada kenyataannya investor seringkali dihadapkan dengan kenyataan di mana *return* yang diterima tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Fenomena ini dikenal dengan istilah *abnormal return*, yang diperoleh dari selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* ekspektasi (*expectation retrun*).

Abnormal return itu sendiri menggambarkan dua kejadian di mana jika positif maka *return* sesungguhnya lebih besar nilai yang ditimbulkan dibandingkan dengan nilai *return* ekspektasi yang diprediksi oleh investor. Sebaliknya jika negatif mengindikasikan *return* sesungguhnya nilai yang ditimbulkan lebih kecil dibandingkan dengan nilai *return* ekspektasi yang diprediksikan oleh investor.

Para investor tentunya dalam mengambil keputusan investasi saham terlebih dahulu melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang di mana berfungsi menggambarkan kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang dalam hal ini menjual saham-sahamnya ke publik maka wajib mengumumkan laporan keuangannya secara periodik.

Berdasarkan hal tersebut, para investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif (dalam hal ini pemanfaatan modal) serta mendapatkan gambaran yang lebih jelas terhadap kemampuan perusahaan tersebut untuk tumbuh dan berkembang. Dalam menganalisis laporan keuangan alat bantu yang sering digunakan yakni analisis rasio keuangan di mana dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan yang merupakan sebagian dari faktor-faktor yang akan mempengaruhi harga saham.

Salah satu ukuran untuk mengetahui penghasilan tersedia sebagai pemilik perusahaan atas ekuitas diinvestasikan di dalam perusahaan diukur dengan analisis ROE (*Return on Equity*) di mana analisis ini pula dapat digunakan sebagai tolak ukur perusahaan yang sehat dan menjadi kriteria dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan (Syamsuddin, 2004). Dalam kaitannya terhadap laporan keuangan, investor harus memperhitungkan seberapa besar profit yang diperoleh serta seberapa besar liabilitas perusahaan. Kondisi tersebut sangat penting bagi perusahaan yang bergerak di sektor perbankan dan asuransi, karena komponen liabilitas dan ekuitas merupakan komponen mayoritas dalam perusahaan ini.

Komponen liabilitas dalam neraca sering disebut sebagai aspek *leverage* keuangan (*financial leverage*). Untuk mengetahui *financial leverage* dalam perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis DER (*Debt equity ratio*) mengukur seberapa besar pinjaman jangka panjang atas ekuitas yang diinvestasikan dan mengukur bagaimana perusahaan tersebut dinyatakan sehat.

Penilaian saham secara akurat yang dilakukan oleh para investor dapat meminimalisir risiko sekaligus membantu mendapatkan keuntungan wajar mengingat investasi saham di pasar modal merupakan investasi yang memiliki

risiko dan keuntungan cukup besar. *Earning per Share* dapat pula menjadi landasan bagi para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham. Tujuan investor melakukan analisis terhadap saham-saham adalah untuk mendapatkan keuntungan (*rate of return*) yang optimal untuk level risiko (*risk*) tertentu.

Tingkat suku bunga yang berlaku di Indonesia tiap tahunnya berbeda-beda di mana hal itu menjadi salah satu faktor yang diperhatikan oleh para investor. Suku bunga dinyatakan dalam persentase uang pokok per unit waktu. Bunga juga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang akan dibayarkan kepada kreditur. Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga

Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan beban bunga dan biaya modal, sehingga hal tersebut menurunkan perolehan laba perusahaan. Penurunan laba tersebut akan memberikan efek terhadap tingkat *return* saham dikarenakan proyeksi harga saham akan menurun di pasar modal, sebaliknya jika terjadi penurunan suku bunga memicu peningkatan keinginan masyarakat dalam menginvestasikan uang mereka di pasar modal yang akan berdampak pada kenaikan *return* saham.

Berdasarkan data yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 saham emiten pertambangan mendominasi *top gainers* merupakan saham paling *liquid* di indeks saham LQ45. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) merupakan salah satu perusahaan batu bara yang memimpin pada *top gainers* LQ45 di mana menunjukkan kenaikan harga 229 persen. Saham pertambangan lainnya seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBM), PT Vale Indonesia (INCO) dan yang lainnya berada pada posisi selanjutnya. Pertumbuhan saham sektor pertambangan di BEI cukup baik, hal ini digambarkan oleh indeks *Mining* IDX yang dihuni oleh perusahaan

pertambangan secara *year on year* tumbuh 587,77 poin atau 70,66 persen di level 1.500 (perbandingan antara 24 Februari 2017 terhadap 29 Februari 2016). Sementara itu *year to date* menunjukkan indeks pertambangan naik 34,92 poin atau 2,52 persen pada pembukaan pada Januari 2017. Hal ini menjelaskan bahwa saham sektor pertambangan dapat menjadi pilihan bagi para investor kedepannya karena *tren* positif dan akan tumbuh terus dibandingkan dengan sektor lainnya yang cenderung tertekan oleh keadaan tertentu (Nurhayat dan Sofyan, 2017).

Penelitian–penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Hadianto (2007) tentang pengaruh volume perdagangan, EPS (*Earning per share*), dan PER (*price to earning ratio*) terhadap harga saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan bahwa volume perdagangan, EPS (*Earning per share*), dan PER (*price to earning ratio*) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian lainnya ditunjukkan oleh Aprilia *et al.*, (2017) tentang analisis pengaruh EPS (*Earning per share*), ROE (*Return on Equity*), DER (*debt to equity ratio*), dan CR dengan PER sebagai variabel moderating pada perusahaan LQ45 tahun 2013-2015 menunjukkan hasil DER tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian berbeda lainnya ditunjukkan Rabiatur (2015) tentang reaksi *signal* profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014 di mana hasilnya menjelaskan DER (*debt to equity ratio*) dan EPS (*Earning per share*) berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan ROE (*Return on Equity*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terkait pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning per share* terhadap *abnormal return* Jumiati (2019) terkait analisis pengaruh faktor

fundamental perusahaan dan kondisi makro ekonomi terhadap *abnormal return* perusahaan industri pertambangan di BEI (Bursa Efek Indonesia) hasilnya menunjukkan secara simultan variabel fundamental dan kondisi makro ekonomi berpengaruh positif, DER tidak berpengaruh, ROE berpengaruh positif serta EPS berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*.

Penelitian selanjutnya dilaksanakan Raden (2007) tentang pengaruh EVA dan faktor-faktor fundamental perusahaan lainnya terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta di mana menunjukkan variabel DER (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Permana (2017) terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *Abnormal return* saham pada perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di mana penelitian tersebut menjelaskan DER tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan perbankan dan asuransi di BEI, sedangkan ROE berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham perusahaan perbankan dan asuransi di BEI.

Penelitian Suskim (2013) terkait Analisis pengaruh variabel makroekonomi dan indeks global terhadap *return* saham menjelaskan bahwa suku bunga SBI (BI 7-Day) *rate* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, kemudian penelitian yang dilakukan oleh Adisetiawan (2009) terhadap Hubungan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang di mana menunjukkan hasil tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian terhadap perusahaan batu bara oleh peneliti berbeda dengan penelitian sebelumnya di mana perusahaan yang menjadi objek penelitian hanya perusahaan batu bara. Selanjutnya penelitian ini memiliki variabel-variabel yang

berbeda di mana variabel penelitian ini hanya terdapat pada rasio *leverage*, *profitabilitas* yang merupakan salah satu aspek penilaian perusahaan yang sehat serta Tingkat suku bunga yang mempengaruhi hal tersebut.

Berbagai macam hasil penelitian empiris yang dilakukan peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang beragam dari fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning per Share* dan Suku Bunga terhadap *Abnormal Return Saham* (studi pada perusahaan batu bara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya dan merujuk pada penelitian terdahulu, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah *Debt to equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning per Share* dan Suku Bunga berpengaruh secara parsial terhadap *Abnormal Return*?
2. Apakah *Debt to equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning per Share* dan Suku Bunga berpengaruh secara simultan terhadap *Abnormal return*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut.

1. Untuk menjelaskan Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning per Share* dan Suku Bunga secara parsial terhadap *Abnormal Return*.
2. Untuk menjelaskan Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Earning per Share* dan Suku Bunga secara simultan terhadap *Abnormal Return*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori akuntansi, terutama kajian akuntansi keuangan mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity* *earning per share* dan suku bunga terhadap *abnormal return* perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan menambah keyakinan investor dalam menilai perusahaan yang selanjutnya dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat.

2. Bagi Entitas

Penelitian ini dapat memberikan informasi bagi entitas dan menjadi referensi dalam pengambilan keputusan terhadap peningkatan nilai perusahaan terkait *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share* dan suku bunga.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun berdasarkan sistematika penulisan yang berurutan, sehingga dapat memberikan gambaran menyeluruh terhadap penelitian ini. Penelitian ini terdiri lima bab, yaitu sebagai berikut.

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori, membahas penelitian terdahulu, kerangka penelitian dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, analisis data, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang penjelasan karakteristik setiap variabel dan menguraikan hasil pengujian hipotesis serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan tentang kesimpulan yang didapatkan dari pelaksanaan penelitian dan saran kepada pihak terkait, serta keterbatasan dalam penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan konsep

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan suatu tempat atau sarana bertemunya penjual dan pembeli dalam melakukan kegiatan perdagangan yang berhubungan jual beli efek. Efek yang dimaksud dalam hal ini instrumen keuangan jangka panjang (lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, reksadana, instrumen derivatif serta instrumen lainnya (Martalena dan Malinda, 2011:3).

Menurut undang-undang No. 21 Tahun 2011 Pasal 1 ayat 6, pasar modal adalah “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Definisi pasar modal menurut Husnan dan Enny (2006) merupakan suatu wadah yang di dalamnya terdapat instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan. Instrumen pasar modal yang diterbitkan biasanya terdiri dari liabilitas atau ekuitas, yang di mana diterbitkan oleh perusahaan publik atau perusahaan pemerintah. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang (Martalena dan Malinda 2011:3).

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu wadah atau tempat transaksi perantara di bidang keuangan yang mempertemukan antara pemilik dana yang akan membeli surat-surat berharga (investor) dengan perusahaan yang menjual surat-surat berharga (emiten). Pasar modal dapat berfungsi pula sebagai tempat menghimpun dana dari investor untuk

digunakan sebagai ekuitas perusahaan yang membutuhkan, mendorong terciptanya perusahaan yang sehat, terbuka, dan profesional serta diharapkan mampu menciptakan lapangan kerja.

Dalam menjalankan fungsinya sebagai tempat perdagangan surat berharga, maka pasar modal terbagi ke dalam 4 jenis (Sunariyah, 2011) yaitu:

1. Pasar Perdana (*primary Market*)

Pasar perdana atau pasar primer merupakan pasar awal dari penawaran sebuah saham. Pasar perdana merupakan tempat di mana surat berharga ditawarkan dalam kurun waktu tertentu antara perusahaan yang menerbitkan saham dengan calon investor.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Setelah melalui pasar perdana, saham akan diperdagangkan secara luas di pasar sekunder. Pasar sekunder merupakan tempat bagi surat berharga diperdagangkan setelah melewati pasar perdana serta dalam pasar sekunder ini terjadinya kegiatan penawaran dan permintaan antara penjual dan pembeli dalam menentukan harga suatu saham perusahaan.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Perdagangan surat berharga yang terjadi di luar bursa efek diklasifikasikan sebagai pasar ketiga. Di luar bursa efek resmi terdapat bursa dengan sistem perdagangan surat berharga sangat terorganisir yang disebut bursa paralel.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat ini merupakan tempat transaksi perdagangan yang dilakukan dalam jumlah yang besar. Perdagangan ini terjadi antar pemilik modal karena adanya aktivitas pengalihan saham ke pemegang saham lainnya tanpa perantara.

2.1.2 *Signalling Theory*

Signalling Theory ini menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Sinyal yang diberikan oleh manajemen dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal ini pula dapat memberikan ketegasan bahwa perusahaan tersebut jauh lebih baik dari perusahaan lainnya.

Seorang pakar yang meneliti fenomena *signaling model* yakni Akerlof (1970) di mana beliau meneliti hubungan antara berbagai tingkat kualitas produk dan kemampuan seorang pembeli untuk mengetahui tingkat kualitas produk yang akan dibeli. Hal ini diilustrasikan ke dalam fenomena ketidakpastian kualitas dengan menggunakan pasar mobil bekas (*used cars*) sebagai contoh, karena adanya asimetri informasi dalam pasar mobil bekas pembeli hanya dapat membayangkan kualitas mobil bekas dengan kualitas rata-rata sehingga penjualan mobil bekas berkualitas tinggi tidak akan memiliki peluang ataupun sarana untuk memberikan sinyal terkait kualitas barang yang mereka beli. Kondisi tersebutlah yang dinamakan dengan *adverse selection* oleh Akerlof (1970).

Jogiyanto (2010:90) mengatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi calon investor dalam mengambil keputusan untuk investasi. Jika pengumuman informasi tersebut mengandung nilai positif dan negatif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar kemudian para investor akan menganalisis hal tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk.

2.1.3 Teori Pasar Efisien

Fama (1970) mengklasifikasikan tiga macam bentuk utama efisiensi pasar sebagai berikut.

1. Bentuk Lemah

Efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah ini menyatakan bahwa harga-harga sekuritas yang ada mencerminkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga sekuritas di masa lalu. Pada bentuk ini tidak terdapat investor yang akan mendapatkan keuntungan di atas normal dengan menggunakan pedoman berdasarkan atas informasi harga masa lalu.

2. Bentuk Setengah Kuat

Efisiensi pasar modal dalam bentuk ini menggambarkan bahwa harga sekuritas yang ada bukan hanya mencerminkan harga-harga yang ada di masa lalu, namun mencerminkan pula seluruh informasi yang dipublikasikan, seperti pengumuman laba, dividen, merger, perubahan sistem akuntansi yang ada pada perusahaan serta informasi lainnya. Dalam kondisi ini investor juga tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan sumber informasi yang ada.

3. Bentuk Kuat

Efisiensi pasar modal dalam bentuk ini di mana harga saham atau sekuritas menggambarkan secara penuh seluruh informasi termasuk informasi *privat* yang tidak dipublikasikan secara umum. Dengan efisiensi seperti ini pelaku pasar yang mempunyai akses lebih, tidak akan memperoleh *return* yang berlebih dalam jangka waktu yang panjang.

2.1.4 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2010:94), *abnormal return* ialah suatu kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal ini merupakan imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Maka dari itu imbal hasil (*abnormal*) merupakan selisih antara imbal hasil sesungguhnya dengan imbal hasil normal atau ekspektasi.

Reilly *et al* (2011:155) *abnormal return* merupakan jumlah *return* realisasi sekuritas yang berbeda dengan ekspektasi *return*-nya yang didasari oleh *retrun* pasar dan hubungan sekuritas dengan pasar. Para investor tentunya mengharapkan *return* yang diterima sesuai dengan ekspektasi didasari oleh pengorbanan yang telah dikeluarkan. Namun kenyataannya seringkali para investor dihadapkan pada situasi di mana *return* yang diterima tidak sesuai dengan yang diharapkan hal inilah dikenal sebagai *abnormal return*.

Abnormal return positif menggambarkan bahwa *retrun* sesungguhnya selama periode tersebut diterima lebih besar dibandingkan *return* ekspektasi para investor. Sedangkan *abnormal return* negatif mengidentifikasi bahwa *return* sesungguhnya lebih kecil dibandingkan dengan *return* ekspektasi yang di prediksi oleh para investor.

2.1.4.1 Perhitungan *Abnormal Return*

Jogiyanto (2010) *Return* ekspektasi dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yang terdiri dari *mean adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*.

1. *Mean Adjusted Model* (Model disesuaikan rata-rata)

Pada metode ini berasumsi bahwa *return* ekspektasi memiliki nilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi di mana periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa.

2. *Market Model* (Model Pasar)

Perhitungan pada metode ini dilakukan dengan 2 tahap yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi terlebih dahulu dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi
- b. Menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela yang dapat dilakukan dengan regresi *Ordinary Least Square* (OLS).

3. *Market Adjusted Model* (Model Disesuaikan Pasar)

Model ini beranggapan bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* satu sekuritas yakni *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka periode estimasi tidak perlu lagi digunakan untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

2.1.5 ***Debt to equity Ratio*** (DER)

Debt to equity Ratio merupakan rasio keuangan yang dapat menggambarkan perbandingan antara liabilitas dan ekuitas (Wiratna,2017:61). Rasio ini dapat ditemukan dengan cara membandingkan antara seluruh hutang perusahaan baik itu jangka panjang ataupun jangka pendek dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk menggambarkan setiap rupiah ekuitas yang dijadikan untuk jaminan liabilitas.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukan oleh ekuitas sebagai pembayaran liabilitas. Liabilitas muncul karena perusahaan biasanya tidak dapat memenuhi kebutuhan perusahaan baik dari ekuitas ataupun penjualan saham sehingga perusahaan akan mencari tambahan ekuitas. *Debt to equity ratio*

digunakan untuk mengukur kemampuan menutupi seluruh atau sebagian liabilitas jangka panjang maupun pendek suatu perusahaan. Oleh karena itu, gambaran DER semakin rendah maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh liabilitasnya.

Debt to Equity Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wiratna,2017:61).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

Gambaran perhitungan di atas dapat disimpulkan bagaimana DER menggambarkan nilai liabilitas yang dimiliki suatu perusahaan. Jika DER terlalu tinggi dapat memberikan efek buruk terhadap kinerja perusahaan yang di mana harus menanggung beban bunga yang tinggi dari liabilitas yang dimiliki perusahaan.

2.1.6 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari ekuitas entitas untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham baik saham biasa maupun saham *preferen* (Wiratna, 2017:65). Rasio keuangan ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham.

Pemegang saham (investor) berharap pengembalian atas uang mereka, menggunakan rasio ini mereka dapat melihat dari kaca mata akuntansi. Kenaikan *Return on Equity* ini biasanya berbanding lurus dengan kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan cara efektif dan efisien.

Wiratna (2017: 65) menjelaskan bahwa *Return on Equity* ini sering disebut sebagai rentabilitas ekuitas entitas yang di mana mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik ekuitas yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Perhitungan di atas menggambarkan bahwa semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.7 *Earning per share (EPS)*

Investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Rasio yang sering digunakan oleh investor (calon investor) dalam menentukan kemampuan suatu perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki adalah *Earning per share (EPS)*.

Krismiaji dan Aryani (2019:354-355) menjelaskan bahwa *Earning Per Share (EPS)* merupakan suatu alat ukur laba bersih yang didapatkan dari setiap lembar saham biasa. EPS dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan rata-rata tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar selama satu tahun.

Analisis *trend Earning Per Share* hanya terdapat pada perbandingan EPS perusahaan yang sama dari tahun ke tahun. Analisis perbandingan EPS dengan perusahaan lain ataupun dengan industri tidak akan bermakna karena terdapat perbedaan lembar saham yang berbeda untuk setiap perusahaan. Perlu menjadi perhatian istilah "*Earning Per Share*" atau "laba bersih per lembar saham" merujuk pada jumlah laba bersih per lembar saham biasa saja maka dari itu jika ingin

menghitung EPS, apabila perusahaan mengumumkan adanya dividen saham *preferen* maka dividen tersebut harus dikurangkan terlebih dahulu dari laba bersih untuk menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Menghitung *Earning Per Share* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Net\ income}{Weighted\ Average\ Common\ Share\ Outstanding}$$

Dari rumus di atas dapat menggambarkan bagaimana perusahaan dapat memberikan keuntungan laba per lembar saham yang akan diberikan kepada investor.

2.1.8 Suku Bunga

Suku Bunga adalah suatu tingkat, nilai harga atau suatu keuntungan yang diberikan kepada investor terhadap penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu yang di mana hal tersebut digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu negara (Amrida:2020).

Menurut Novianto (2011) Berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yakni:

1. Suku Bunga Nominal yakni suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum di mana menggambarkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. Suku Bunga Riil yakni suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Selain bentuk suku bunga juga memiliki fungsi memberikan keuntungan sejumlah uang yang dipinjamkan kepada pihak lain atas dasar perhitungan waktu dan nilai ekonomis.

Definisi suku bunga menurut Bank Indonesia adalah suku bunga yang mencerminkan suatu kebijakan moneter yang telah ditetapkan dalam rapat Dewan Gubernur triwulan yang akan berlaku selama triwulan berjalan. Suku bunga digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter. Seperti yang dilansir oleh Bank Indonesia melalui laman resmi bi.go.id Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yakni *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* efektif berlaku pada 19 Agustus 2016.

Penggunaan Instrumen *BI 7-day (Reverse) Repo Rate* sebagai suku bunga kebijakan baru hal tersebut membawa tiga dampak utama. Pertama, memberikan sinyal penguatan kebijakan moneter dengan suku bunga 7-day repo rate sebagai acuan utama di pasar keuangan. Kedua, memberikan peningkatan yang efektifitas terhadap kebijakan moneter melalui pengaruh terhadap pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan. Ketiga, terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa Penelitian terdahulu terkait penelitian ini ditunjukkan dalam ringkasan berikut ini yang menjelaskan mengenai peneliti, Variabel penelitian serta hasil penelitian.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Hadianto B Ronny (2007)	Pengaruh Volume perdagangan EPS dan PER terhadap harga saham sektor tambang yang di bursa efek jakarta 2000-2005	Independen: a. Volume perdagangan b. <i>Earning per share</i> c. <i>Price earning ratio</i> Dependen: Harga saham	Hasilnya menunjukkan seluruh variabel berpengaruh positif parsial artinya EPS berpengaruh positif terhadap harga saham
Raden Tinneke (2007)	Analisis <i>economic value added</i> dan Faktor-Faktor Fundamental perusahaan lainnya terhadap <i>return</i> saham	Independen: a. <i>Economic value added</i> b. Faktor-faktor fundamental lainnya Dependen: Return saham	Terdapat perbedaan terkait variabel faktor fundamental dalam hal ini <i>Debt to equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
Suskim Riantani (2013)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham	Independen: a. Inlasi b. Suku Bunga c. Indeks Global Dependen: Return Saham	Varibael Suku bunga berpengaruh positif signifikan secara parsial serta berpengaruh secara simultan. 2
Rabiatur Adhawayah (2015)	Reaksi <i>signal</i> profitabilitas dan Rasio solvabilitas terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014	Independen: a. Reaksi siganl profitabilitas b. Rasio solvabilitas Dependen: <i>Return</i> saham	<i>Debt to equity Ratio</i> dan <i>Earning per share</i> berpengaruh positif serta <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i>
Aprilia et al(2017)	Analisis pengaruh EPS,ROE,DER, CR dan PER terhadap harga saham sebagai variabel moderating pada perusahaan LQ45 yang terdaftar pada bursa efek indonesai tahun 2013-2015	Independen: a. <i>Earning per share</i> b. <i>Return on Equity</i> c. <i>Debt to equity ratio</i> d. <i>Cumulative ratio</i> Variabel moderating: a. <i>Price earning ratio</i> Dependen: Harga saham	Variabel <i>retrun on equity</i> dan <i>Earning per share</i> berpengaruh positif berbeda dengan variabel <i>Debt to equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sidiq Jatimana Permana (2017)	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Abnormal return</i> saham pada perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa efek indonesia	Independen: a. Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>abnormal return</i> meliputi: 1. NPM 2. ROE 3. DER 4. DR Dependen: <i>Abnormal return</i>	Variabel <i>Debt to equity Ratio</i> tidak berpegaruh sedangkan <i>Return on Equity</i> berpegaruh positif terhadap <i>abnormal return</i> .
Jumianti Halima (2019)	Analisis faktor fundamental dan kondisi makro ekonomi terhadap <i>abnormal return</i> perusahaan industri pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	Independen: a. Faktor Fundamental b. Kondisi Makro Ekonomi Dependen: a. <i>Abnormal Return</i>	Variabel Fundamental dan kondisi Makro ekonomi berpegaruh secara simultan, Faktor Fundamental yang terdiri dari <i>Debt to equity Ratio</i> tidak berpegaruh sedangkan <i>Return on Equity</i> dan <i>Earning per share</i> berpegaruh positif.
hiarswara Alang Sanggapaneredya (2019)	Pengaruh Inflasi Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap harga saham perusahaan subsektor batu bara periode 2013-2017	Independen: a. Inflasi b. Suku Bunga c. Nilai tukar Dependen: a. Harga Saham	Variabel Inflasi, Nilai Tukar, dan suku bunga secara parsial berpegaruh negatif signifikan namun berpegaruh secara simultan

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan uraian di atas, terdapat beberapa bagian menjadi pembeda peneliti terdahulu dengan penelitian ini.

Penelitian Raden (2007) terdapat perbedaan terkait variabel dependen dan independen, di mana penelitian sebelumnya mengangkat *return* saham menjadi variabel dependen di mana penelitian ini mengangkat *abnormal return* sebagai variabel dependen dan menambahkan variabel *economic value added* sebagai variabel yang tidak diangkat penelitian ini.

Pada penelitian Rabaitur (2015), perbedaan penelitian sebelumnya yakni terletak pada variabel dependen. Penelitian Rabiatur (2015) berfokus pada *return* saham yang menjadi variabel dependen penelitian sebelumnya sedangkan penelitian ini menggunakan variabel dependen *abnormal return*.

Penelitian Permana (2017), perbedaan penelitian terletak pada variabel independen yang dimiliki oleh peneliti terdahulu seperti NPM, DR yang tidak diangkat menjadi variabel pada penelitian ini. Sedangkan pada penelitian Hadianto (2007), perbedaan penelitian terletak pada variabel dependen dan independen. Perbedaan variabel dependen peneliti terdahulu menggunakan harga saham sedangkan penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan untuk variabel independen penelitian terdahulu mengangkat masalah volume perdagangan dan *price earning ratio* yang tidak diangkat sebagai variabel independen oleh penelitian ini.

Pada penelitian Aprilia *et al* (2017), perbedaan penelitian terletak pada variabel dependen dan independen. Variabel dependen penelitian terdahulu menggunakan harga saham sedangkan penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan untuk variabel independen penelitian ini tidak mengangkat variabel *cumulative ratio* sebagai variabel independen dalam penelitian ini.

Penelitian Jumianti (2019), perbedaan terletak variabel independen di mana peneliti terdahulu tidak menjabarkan rasio keuangan yang digunakan dan menambahkan kondisi makro ekonomi yang tidak ada pada penelitian ini serta perusahaan sektor pertambangan peneliti ini memfokuskan pada sub sektor tambang batu bara.

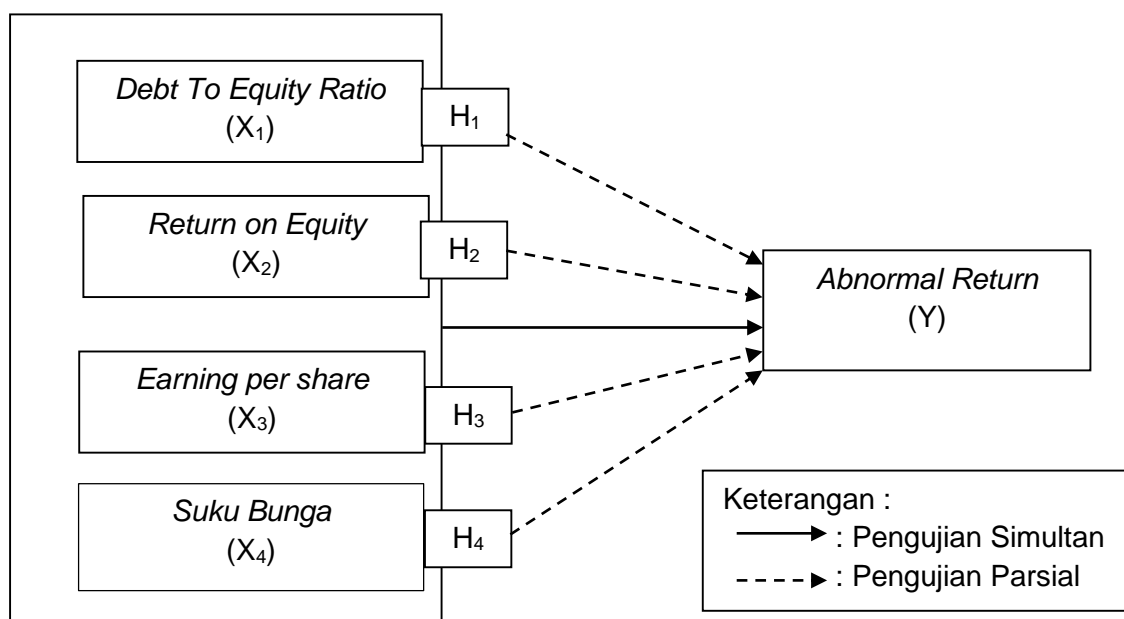
Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Dhiarswara (2019) di mana penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh faktor makroekonomi khususnya inflasi, suku bunga serta nilai tukar rupiah yang mempengaruhi return saham, sedangkan penelitian ini menambahkan faktor internal perusahaan terkait

rasio *leverage* dan *profitabilitas* serta suku bunga yang mempengaruhi *abnormal return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan uraian sebelumnya dan penelurusan pustaka, maka variabel pada penelitian ini dirumuskan melalui kerangka pemikiran sebagai berikut.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian

Penjelasan mengenai hipotesis dalam penelitian ini yang diperjelas dan diperkuat dengan adanya penelitian terdahulu dijabarkan sebagai berikut.

2.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Abnormal Return*

Teori *signalling* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh perusahaan agar mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan calon investor di mana tujuan informasi tersebut agar para calon investor lebih banyak mengetahui terkait kondisi keuangan dan prospek keuangan perusahaan tersebut.

Jika kondisi keuangan perusahaan buruk maka sinyal melalui informasi keuangan perusahaan akan menjelsakan kondisi tersebut, sebaliknya jika kondisi perusahaan baik maka informasi yang tersampaikan pula menjadi baik dan dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang dapat menggambarkan perbandingan antara liabilitas dan ekuitas perusahaan (Wiratna,2017:61). Rasio keuangan ini membandingkan antara seluruh liabilitas termasuk liabilitas jangka pendek dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui bagaimana perusahaan dapat memenuhi jaminan liabilitas dari setiap rupiah ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi liabilitas yang dimiliki semakin besar dari ekuitas sedangkan sebaliknya jika DER rendah maka perusahaan memiliki ekuitas yang lebih besar dari keseluruhan liabilitas yang dimiliki hal tersebutlah merupakan situasi yang diharapkan investor. Hal ini dijelaskan dalam teori signal yang dikemukakan oleh Akerlof (1970) di mana dijelaskan bahwa setiap perusahaan akan berusaha memberikan informasi yang terbaik agar para calon investor dapat tertarik terhadap informasi tersebut.

Debt equity ratio menjadi salah satu informasi atau sinyal perusahaan kepada calon Investor yang tertera dalam laporan keuangan perusahaan di mana jika DER tinggi suatu perusahaan maka cenderung informasi tersebut dianggap buruk bagi calon investor karena nilai DER yang tinggi perusahaan akan memiliki tingkat resiko pengembalian yang tinggi pula. Apabila hal tersebut terjadi maka dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen sebagai imbal hasil investor dalam menanamkan sahamnya sehingga permintaan saham perusahaan tersebut akan turun yang berakibat pada harga dan *return* saham pula. Dalam kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara langsung akan menurunkan tingkat *return* saham dan berpengaruh pada *abnormal return saham* (Kasmir,2012).

Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Hermawan (2012), Rafique (2012), Sakti (2010) di mana hasil yang diperoleh DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini pula didasari pada *Signalling Theory* di mana perusahaan dan investor saling memberikan signal dan informasi yang dibutuhkan baik investor ataupun calon investor.

Maka dari itu, berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁ : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *abnormal return*

2.4.2 Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Abnormal Return*

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari ekuitas entitas untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham baik saham biasa maupun saham preferen (Wiratna, 2017:65). Rasio keuangan ini merupakan salah satu informasi penting bagi calon investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki tingkat *Return on Equity* yang tinggi.

Informasi terkait kondisi perusahaan sangat penting bagi calon investor di mana hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan dalam menanamkan sahamnya, namun pada nyatanya sering kali terjadi asimetri informasi. Teori signal menjelaskan bahwa asimetri tersebut dapat diminimalkan dengan mengungkapkan sebanyak mungkin informasi perusahaan tersebut salah satunya melalui laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Return On Equity merupakan informasi yang dapat dijadikan sebagai alat ukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh pemilik perusahaan atas ekuitas yang telah diinvestasikan. Informasi ini di nilai berpengaruh positif bagi investor. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik nilai perusahaan yang

mengakibatkan para investor ingin menginvestasikan ekuitas mereka dalam perusahaan. Hal ini pula yang menjadi faktor pemicu terjadinya perbedaan *return* ekspektasi dengan *return* sesungguhnya.

Pentingnya informasi terkait rasio keuangan *Return On Equity* bagi pengguna laporan keuangan khususnya calon investor, maka diharapkan akan menimbulkan reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga pasar (*return saham*) sehingga hal tersebut dapat menimbulkan perbedaan yang cukup besar *return* yang terjadi (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected return*). Dengan kata lain dinamakan *abnormal return* pada saat pengumuman laporan keuangan.

Jumiati (2019), dalam penelitiannya yang menjelaskan pengaruh positif *Return on Equity* terhadap *abnormal return* di mana dijelaskan bagaimana perusahaan dengan baik menggunakan modal yang di tanamkan pada perusahaannya untuk mendapatkan laba yang tinggi dan dalam penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sidiq Jati Permana (2017) menjelaskan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif terhadap *abnormal return*, Hal tersebutlah yang mendasari hipotesis kedua dalam penelitian ini sebagai berikut.

H₂: *Return on Equity* berpengaruh *Abormal return*

2.4.3 Pengaruh *Earning per share* terhadap *Abnormal Return*

Krismiaji dan Aryani (2019:354-355) menjelaskan bahwa *Earning per share* (EPS) merupakan suatu alat ukur laba bersih yang didapatkan dari setiap lembar saham biasa. EPS dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan rata-rata tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar selama satu tahun.

Wiguna dan Mendari (2008), meyakini bahwa EPS sangat berpengaruh pada harga saham, semakin tinggi EPS semakin mahal suatu saham dan begitupun sebaliknya. *Earning per share* merupakan salah satu bentuk rasio

keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, maka EPS mempunyai hubungan positif terhadap harga saham.

Hal ini menunjukkan bahwa informasi EPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan hal yang penting diperhatikan oleh calon investor dan para investor dalam mengambil keputusan investasinya. Teori signal menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi sebanyak mungkin agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan dalam hal ini para investor.

Publikasi laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi investor dalam hal ini mempertimbangkan nilai EPS, Perusahaan yang mempunyai reputasi yang baik terhadap investor yakni perusahaan yang mampu memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham yang di gambarkan pada laporan EPS tahun sebelumnya.

Tingkat EPS yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan informasi yang positif bagi para investor. Pada saat diumumkan pasar telah memiliki harapan pengembalian tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik. Perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi akan menimbulkan tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut tinggi pula, di mana hal itu akan memicu tingkat harga saham sehingga mempengaruhi *return* saham dan menimbulkan *abnormal return* saham yang positif.

Hadianto (2007) menjelaskan dalam penelitiannya terkait *earning per share* yang memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sektor tambang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Artaya *et al* (2014) yang di mana menjelaskan adanya hubungan positif signifikan *Earning per share* terhadap harga saham.

Bersarkan hal tersebut peneliti menyimpulkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H₃ : *Earning per share* berpengaruh terhadap *Abnormal Return Saham*

2.4.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap *Abnormal Return*

Suku bunga BI direspon dengan kebijakan moneter yang dinyatakan dalam perubahan tingkat suku bunga BI. Dalam kondisi untuk menunjukkan intensi Bank Indonesia yang telah besar terhadap pencapaian sasaran inflasi. Pada perusahaan banyak yang memiliki kondisi struktur modal hutang yang lebih besar di mana pendanaan tersebut diperoleh dari beberapa pihak salah satunya yakni perbankan. Tentunya suku bunga akan mempengaruhi hutang perusahaan yang tinggi akan menimbulkan biaya bunga yang tinggi pula dan hal tersebut akan menjadi salah satu faktor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut melalui pasar modal yakni saham.

Suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham di mana suku bunga yang makin tinggi akan memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga yang akan menurunkan laba perusahaan serta menyebabkan para investor menjual saham dan memindahkan dana ke pasar obligasi (Brigham dan Weston, 2013). Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham ini lebih disebabkan karena jika suku bunga tinggi akan mempengaruhi masyarakat untuk menabung, sebaliknya jika suku bunga rendah yang akan mempengaruhi ketertarikan masyarakat untuk menginvestasikan dananya. Penelitian terhadap suku bunga mempengaruhi *return* saham yang dilakukan oleh Riantani (2013), Purnomo dan Widyatati (2013) dan Michael dan Tommy (2015) di mana menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pendapat penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis penelitian keempat adalah:

H₄ : Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap *Abnormal Return Saham*