

BAB II

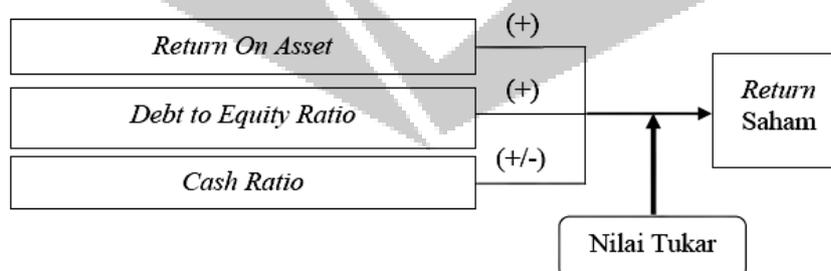
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya dengan mengambil topik Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap *Return Saham* pada di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia periode 2016-2021. Penelitian ini dilakukan berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang akan dijelaskan sebagai berikut :

2.1.1 Penelitian Sutriani (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani mengambil judul mengenai pengaruh *Profitabilitas, Leverage* dan *Likuiditas* terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ-45. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan yaitu selama 2008-2011. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada Gambar 2.1



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Sutriani (2014)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan *cash ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil lain penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

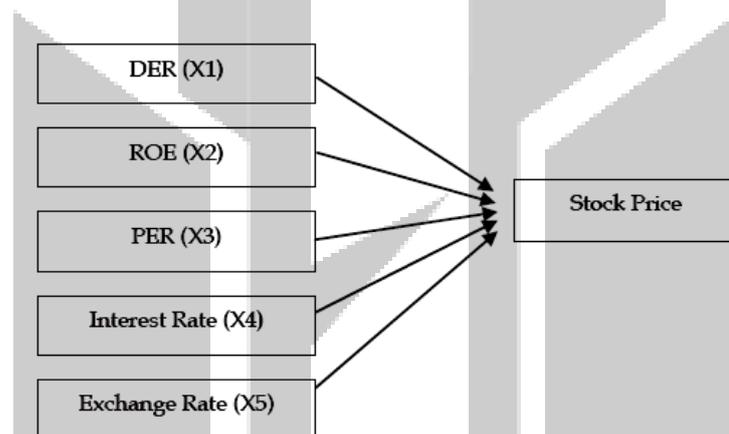
- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham
- b. Variabel independen profitabilitas, leverage dan likuiditas
- c. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda
- d. Jenis sampel yang digunakan dalam penelitian menggunakan LQ45

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Populasi dalam penelitian yang akan dilakukan, adalah saham di BEI dan BEM, sementara pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan BEI
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2011.
- c. Penelitian terdahulu menguji makro sebagai variable moderasi, sementara penelitian yang akan digunakan menggunakan makro ekonomi (inflasi) sebagai variable independen
- d. Pada penelitian yang akan dilakukan, variabel independen juga menguji kinerja aktivitas yang belum diuji sebelumnya

2.1.2 Penelitian Astutik, Surachman & Djazuli (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Eva Dwi Astutik, Surachman, dan Atim Djazuli mengambil judul mengenai pengaruh faktor-faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan yaitu selama 2014-2016. Metode analisis yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada Gambar 2.2



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual Astutik, Surachman & Djazuli (2014)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return on Equity*, *Price Earning Ratio* dan Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap harga saham, Hasil penelitian lain *Debt to Equity Ratio* dan Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

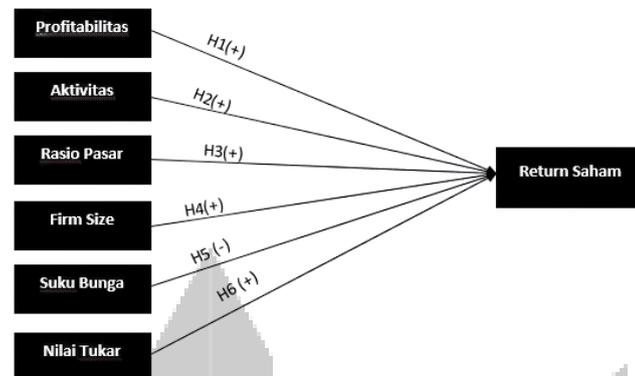
- a. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan leverage.
- b. Menggunakan teknik analisis regresi berganda

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Variabel dependen yang digunakan peneliti terdahulu adalah Harga saham, sedangkan peneliti sekarang menggunakan Return Saham
- b. Populasi dalam penelitian yang akan dilakukan adalah saham BEI dan BEM, sedangkan penelitian sebelumnya hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2007-2011.
- d. Pada penelitian yang akan dilakukan, variabel independen juga menguji kinerja aktivitas yang belum diuji sebelumnya

2.1.3 Penelitian Rosiana, Retnowati & Hendro (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Rita Rosiana, Wulan Retnowati & Hendro mengambil judul mengenai pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, firm size, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan yaitu selama 2008-2011. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda. Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada Gambar 2.3.



Gambar 2.3
Kerangka Konseptual Rosiana, Retnowati & Hendro (2014)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham, Profitabilitas, Rasio Pasar, Firm size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap return saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham
- b. Variabel independen yang digunakan adalah Aktivitas dan Profitabilitas.
- c. Teknik analisis yang digunakan menggunakan Analisis linier berganda.

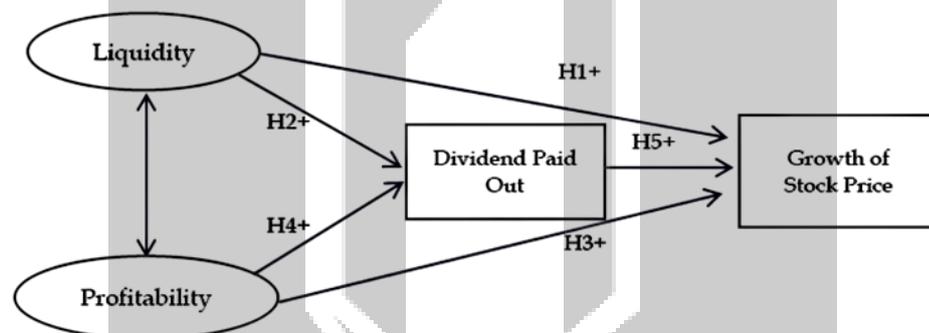
Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Populasi dalam penelitian yang akan dilakukan, adalah saham di BEI dan BEM, sementara pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan perusahaan makanan dan minuman di BEI
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2011.

- c. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji leverage dan likuiditas yang belum diuji sebelumnya

2.1.4 Penelitian Sitorus & Elinarty (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Tigor Sitorus & Susi Elinarty mengambil judul mengenai Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap pertumbuhan harga saham yang dimediasi oleh dividen yang dibayarkan (Kasus pada bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan yaitu selama 2011-2014. Metode analisis yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada Gambar 2.4



Gambar 2.4
Kerangka Konseptual Sitorus & Elinarty (2016)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, Profitabilitas dan Pembayaran dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan harga saham, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap pembayaran dividen, Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

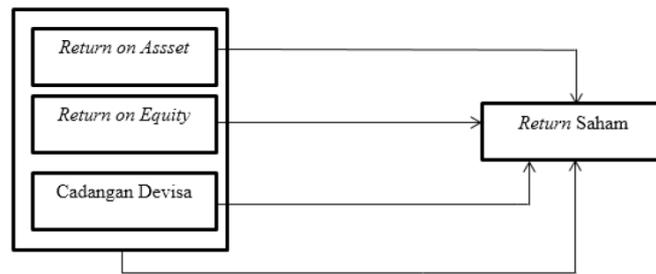
- a. Variabel Independen yang digunakan adalah Likuiditas dan Profitabilitas

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian sekarang yaitu Return Saham, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Harga saham.
- b. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji leverage dan aktivitas yang belum diuji sebelumnya
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2014.
- d. Menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modeling* (SEM)
- e. Populasi pada penelitian sekarang adalah Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sedangkan pada peneliti terdahulu pada Bursa Efek Indonesia.

2.1.5 Penelitian Firmansyah (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah mengambil judul mengenai Pengaruh Profitabilitas, Dan Cadangan Devisa Terhadap Return Saham Pada LQ 45. Sampel yang digunakan adalah LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan yaitu selama 2015-2016. Metode analisis yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan Analisis Linier Berganda. Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada Gambar 2.5



Gambar 2.5
Kerangka Konseptual Firmansyah (2018)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

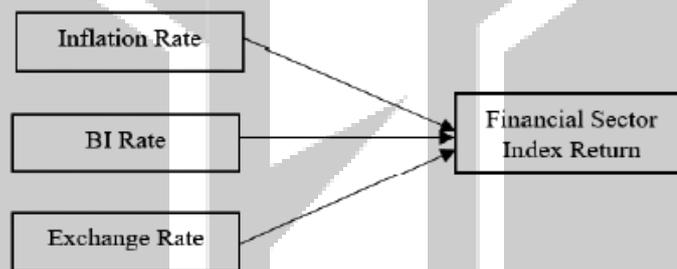
- a. Variabel Independen yang digunakan adalah Profitabilitas
- b. Variabel Dependen yang digunakan adalah Return saham
- c. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan LQ45
- d. Menggunakan teknik analisis linier berganda

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2015-2016.
- b. Populasi pada penelitian sekarang adalah Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sedangkan pada peneliti terdahulu pada Bursa Efek Indonesia
- c. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji likuiditas, leverage, dan aktivitas yang belum diuji sebelumnya.

2.1.6 Penelitian Yunita & Robianto (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Yunita & Robianto mengambil judul mengenai pengaruh makroekonomi seperti perubahan nilai tukar, BI rate dan tingkat inflasi dapat mempengaruhi *return* saham pada *sector* keuangan di BEI. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan *sector finance* yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan yaitu selama 2011-2017. Metode analisis yang digunakan dalam analisis data yaitu *Generalize Autoregressive Conditional Heteroscedasticity* (GARCH). Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada gambar 2.6



Gambar 2.6
Kerangka Konseptual Yunita & Robianto (2018)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai tukar yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor keuangan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham
- b. Variabel independen yang digunakan adalah Makro ekonomi inflasi.

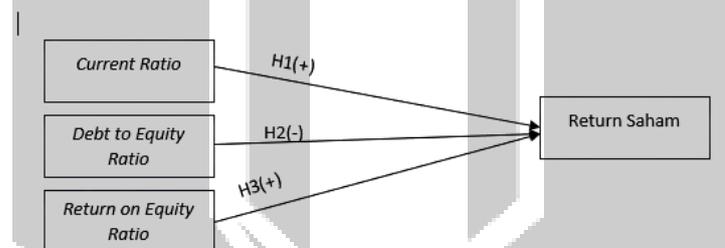
Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Sampel penelitian sekarang adalah LQ45 dan FBMKLCI, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan *sector finance*.

- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2017.
- c. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji kinerja keuangan yang belum diuji sebelumnya.
- d. Variabel independen yang digunakan nilai tukar, dan Bi Rate.

2.1.7 Penelitian Latifah dan Pratiwi (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Ridha Latifah dan Permata Dian Pratiwi mengambil judul mengenai pengaruh analisis pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* terhadap return saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar dibursa efek indonesia periode 2014-2017. Sampel yang digunakan adalah 36 Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan yaitu selama 2014-2017. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu *panel data regression analysis*.



Gambar 2.7
Kerangka Konseptual Latifah dan Pratiwi (2019)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

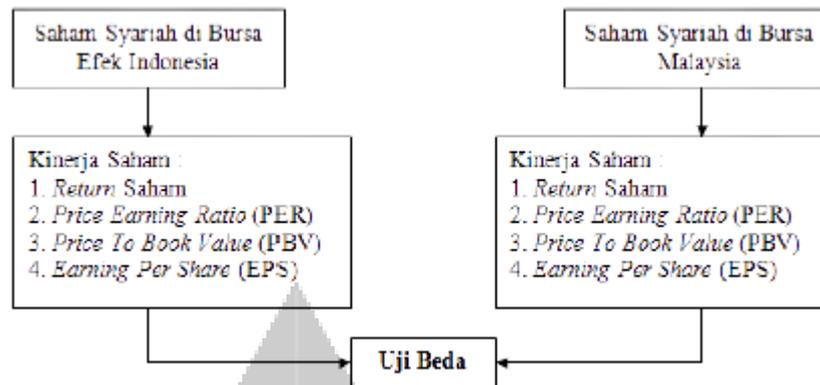
- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham
- b. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage.

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Sampel penelitian sekarang adalah LQ45 dan FBMKLCI, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan *Real estate* dan *property*.
- b. Populasi pada penelitian sekarang adalah Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sedangkan pada peneliti terdahulu pada Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2014-2017.
- d. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent meguji kinerja aktivitas yang belum diuji sebelumnya.

2.1.8 Penelitian Basri & Mayasari (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Hisbullah Basri, & Veny Mayasari mengambil judul mengenai Perbandingan Kinerja Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Sampel yang digunakan adalah Saham Syariah di BEI dan Bursa Malaysia. Periode yang digunakan yaitu selama 2014-2018. Metode analisis yang digunakan dalam analisis data yaitu menggunakan Analisis Statistik. Kerangka konseptual dalam penelitian pada Gambar 2.8



Gambar 2.8
Kerangka Konseptual Basri, & Mayasari (2019)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia di lihat dari Earning Per Share (EPS). Hasil lain bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia di lihat dari *price to book Value* (PBV). Tidak terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia di lihat dari *Price Earning Ratio* (PER)

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Populasi penelitian yang digunakan adalah di BEI dan Bursa Malaysia .

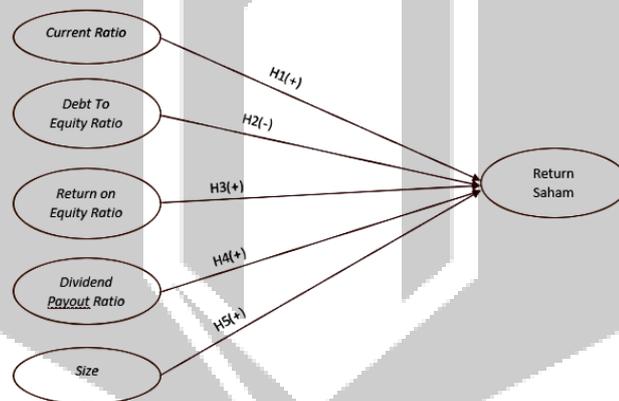
Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2014-2018.
- b. Pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis independent sample t-test, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda.

- c. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji aktivitas, likuiditas, leverage, dan makro ekonomi yang belum diuji sebelumnya

2.1.9 Penelitian Sinaga, Eric, Rudy & Wiltan (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Annisa Nauli Sinaga, Eric, Rudy, dan Valencia Wiltan mengambil judul mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* Dan *Size* Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 36 perusahaan Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. Periode yang digunakan yaitu selama 2016-2018. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada Gambar 2.9



Gambar 2.9
Kerangka Konseptual Sinaga, Eric, Rudy & Wiltan (2020)

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan *Size* berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan *DER* tidak berpengaruh terhadap return saham,

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

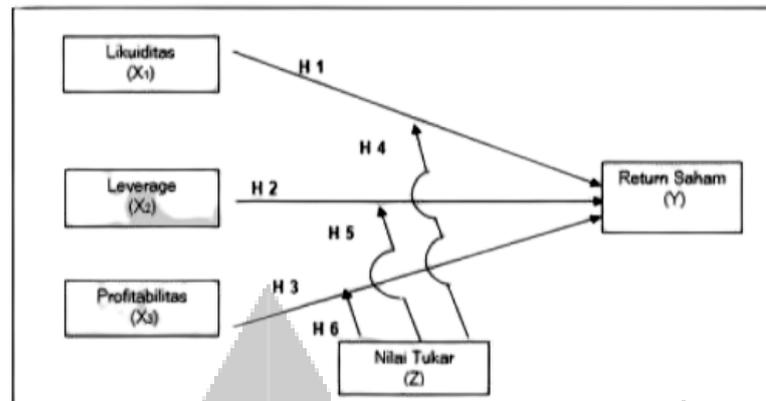
- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham
- b. Variabel independen yang digunakan adalah leverage, likuiditas, dan profitabilitas.
- c. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi berganda

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Sampel penelitian sekarang adalah indeks LQ45 dan FBMKLCI, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan sektor barang konsumsi.
- b. Populasi pada penelitian sekarang adalah Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sedangkan pada peneliti terdahulu pada Bursa Efek Indonesia
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2016-2018.
- d. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji kinerja aktivitas dan makro ekonomi yang belum diuji sebelumnya.

2.1.10 Penelitian Rachmad (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Rachmad mengambil judul mengenai pengaruh *likuiditas*, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan perbankan di bei periode 2014-2018). Sampel yang digunakan adalah 35 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan yaitu selama 2014-2018. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu *Moderated Analysis* (MRA). Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada 2.10



Gambar 2.10
Kerangka Konseptual Rachmad (2020)

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa secara parsial Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan Nilai Tukar mampu memoderasi pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap pengembalian saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham

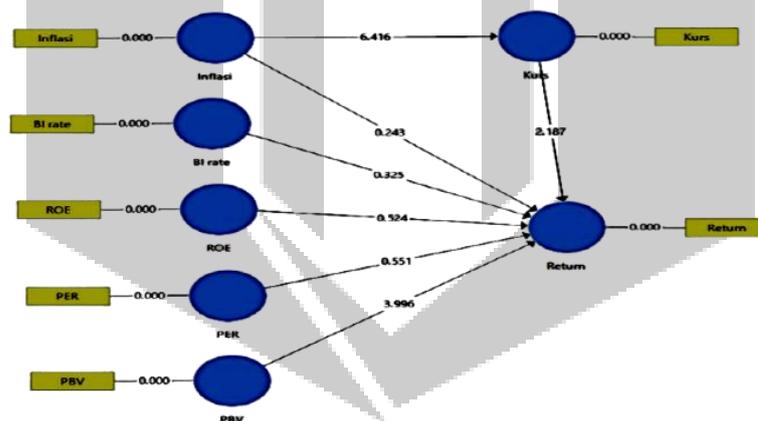
Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Sampel penelitian sekarang adalah Indeks LQ45 dan FBMKLCI, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan.
- b. Populasi pada penelitian sekarang adalah Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sedangkan pada peneliti terdahulu pada Bursa Efek Indonesia
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2014-2018.

- d. Penelitian terdahulu menguji makro sebagai variable moderasi, sementara penelitian yang akan digunakan menggunakan makro ekonomi (Inflasi) sebagai variable independen
- e. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji kinerja aktivitas yang belum diuji sebelumnya

2.1.11 Penelitian Ardiyansyah & Paramita (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Riski Ardiyansyah & RA Sista Paramita mengambil judul mengenai pengaruh makroekonomi dan mikroekonomi terhadap *return* saham dengan intervening kurs pada sektor *finance* di BEI periode 2014-2018). Sampel yang digunakan adalah 56 Perusahaan *sector finance* yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan yaitu selama 2014-2018. Metode hitung yang digunakan dalam analisis data yaitu *The path analysis model*. Kerangka konseptual dalam penelitian disajikan pada gambar 2.11



Gambar 2.11
Kerangka Konseptual Ardiyansyah & Paramita (2020)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kurs dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Inflasi berpengaruh positif terhadap Kurs. Kurs memediasi pengaruh atas Inflasi terhadap *Return* Saham dengan arah positif

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham
- b. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan makro ekonomi.

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Sampel penelitian sekarang adalah LQ45 dan FBMKLCI, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan *sector finance*.
- b. Populasi pada penelitian sekarang adalah Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sedangkan pada peneliti terdahulu pada Bursa Efek Indonesia
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2021, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2014-2018.
- d. Pada penelitian yang akan dilakukan, variable independent juga menguji kinerja aktivitas yang belum diuji sebelumnya
- e. Penelitian terdahulu menguji makro sebagai variable mediasi, sementara penelitian yang akan digunakan menggunakan makro ekonomi (inflasi) sebagai variable independen

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, maka dapat dibuat ringkasan dari beberapa pendapat penelitian terdahulu sebagai berikut :

TABEL 2.1
Perbandingan Penelitian Terdahulu Dan Sekarang

Peneliti	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Sutriani (2014)	Untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45	14 Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI	Dv: <i>Return Saham</i> dengan nilai tukar sebagai variable moderasi Iv: Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham	Analisis Regresi Berganda	<i>debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
Astutik, Surachman, Djazuli (2014)	Untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham.	45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011	Dv: <i>Stock Price</i> Iv: DER, ROE, PER, <i>Interest Rate, Exchange Rate</i>	Analisis Regresi Berganda	<i>Return on Equity</i> , berpengaruh positif terhadap harga saham, Namun <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Rosiana, Retnowati, dan Hendro (2014)	Untuk menganalisis pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia	44 Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia	Dv: Harga Saham Iv: Profitabilitas (ROE), Rasio Pasar (PBV), Firm Size (Total Aset), Tingkat Suku Bunga (SBI), Rasio Aktivitas (TATO), Nilai Tukar	Analisis Regresi Berganda	Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham

Sitorus, Elinarty (2016)	Untuk memperluas relasi causatif antara variabel likuiditas dan Profitabilitas terhadap pertumbuhan harga saham dengan mengisi kesenjangan penelitian melalui pembayaran dividen sebagai variabel mediasi	Perusahaan di bidang perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2014.	Dv: Harga saham Iv: Likuiditas, Profitabilitas, Dividen paid Out	<i>Structural Equation Modeling (SEM)</i>	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan harga saham
Firmansyah (2018)	Untuk dapat mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset dan return on equity, cadangan devisa terhadap return saham pada LQ 45.	LQ 45 pada periode penelitian 2015 sampai dengan 2016	Dv: Return saham Iv: Profitabilitas dan cadangan devisa	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset berpengaruh negatif terhadap saham pada LQ 45. Profitabilitas yang diprosikan dengan return on equity berpengaruh positif terhadap return saham pada LQ 45.
Yunita & Robianto (2018)	Untuk mengetahui bagaimana faktor makroekonomi seperti perubahan nilai tukar, BI rate dan tingkat inflasi dapat mempengaruhi return saham pada sector keuangan di BEI	Sektor keuangan di BEI dari tahun 2011 hingga 2017	Dv: Return saham Iv: Perubahan tingkat inflasi, bi rate, dan nilai tukar	<i>Generalize Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH)</i>	Makro ekonomi yang berpengaruh positif signifikan terhadap return saham sektor
Latifah dan Pratiwi (2019)	Untuk menguji pengaruh <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>return on equity</i> terhadap return saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar dibursa efek indonesia periode 2014-2017	36 Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI	Dv: Return Saham Iv: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i>	<i>Panel data regression analysis</i>	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap return saham DER berpengaruh negative signifikan terhadap return saham CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap

					return saham
Basri, & Mayasari (2019)	Untuk mengetahui perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia	30 saham syariah Bursa Efek Indonesia dan 30 saham Syariah Bursa Malaysia	Dv: Kinerja saham Iv: Return Saham, Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Earning per Share (EPS)	Independent sample t-test atau uji beda	Terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia di lihat dari Earning Per Share (EPS). Hasil lain bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia di lihat dari price to book Value (PBV). Tidak terdapat perbedaan kinerja saham syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia di lihat dari Price Earning Ratio (PER).
Ardiyansyah & Paramita (2020)	Untuk menguji pengaruh makroekonomi dan mikroekonomi terhadap return saham dengan intervening kurs pada sektor finance di BEI periode 2014-2018	56 Perusahaan sector <i>finance</i> yang terdaftar di BEI	Dv: <i>Return</i> saham dengan kurs sebagai variable intervening Iv: makroekonomi dan mikroekonomi	<i>The path analysis model</i>	Inflasi terhadap <i>Return</i> Saham dengan arah positif

Sumber: Anis Sutriani (2014), Eva Dwi Astutik, Surachman, & Atim Djazuli (2014), Rita Rosiana, Wulan Retnowati & Hendro (2014), Tigor Sitorus & Susi Elinarty (2016), Firmansyah (2018), Yunita dan Robianto (2018), Wahyu Ridha Latifah & Permata Dian Pratiwi (2019), Hisbullah Basri & Veny Mayasari (2019), Annisa Nauli Sinaga, Eric & Valencia Wiltan (2020), Rachmad (2020), Riski Ardiyansyah & RA Sista Paramita (2020).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai *return* saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 *Signalling Theory* dari Spence 1973

Signalling theory merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi informasi untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham dan Houston, 2014:184). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* yang baik (*good signal*) atau signal buruk (*bad signal*).

2.2.2. *Trade Off Theory* Myers 1984

Trade-off theory yang diungkapkan oleh Myers (1984), menyatakan Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau *reorganization*, dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal

memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). Trade-off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

2.2.3 Theory Purchasing Power (Daya Beli)

Menurut Pawengan (2016) daya beli (*Purchasing Power*) adalah kemampuan seseorang dalam mengkonsumsi suatu produk. Daya beli antara satu orang dengan orang yang lainnya pastilah berbeda. Hal tersebut dapat dilihat dari status orang tersebut, pekerjaan, penghasilan, dan sebagainya. Kemampuan daya beli digambarkan melalui pengeluaran per kapita riil. Daya beli juga mempunyai hubungan erat dengan suatu barang atau produk. Bila barang atau produk tersebut mempunyai harga yang murah, maka daya beli masyarakat terhadap barang tersebut juga akan meningkat. Hal ini berlaku seperti pada hukum permintaan.

Permintaan adalah jumlah barang yang diminta pada suatu pasar tertentu dengan tingkat harga tertentu dan dalam periode waktu tertentu yang didukung oleh daya beli. Daya beli masyarakat adalah kemampuan masyarakat sebagai konsumen untuk membeli barang atau jasa yang dibutuhkan. Jika terjadi Inflasi maka daya beli masyarakat akan turun. Dalam keadaan ini masyarakat akan lebih mementingkan kebutuhan hidupnya dibandingkan dengan investasi. Kalaupun ada kesempatan untuk berinvestasi maka masyarakat akan melakukan investasi dengan cara membeli tanah, gedung, emas dan barang lainnya yang memiliki nilai kurang produktif. Sedangkan untuk berinvestasi pada sektor rill mereka kurang tertarik. Kondisi-kondisi tersebut akan mempengaruhi harga saham, karena dalam keadaan seperti itu akan menyebabkan permintaan akan saham menjadi menurun selanjutnya akan mengakibatkan penurunan harga saham.

2.2.4 *Return Saham*

Menurut Supramono (2014:450) *Return* saham adalah tingkat pengembalian keuntungan yang diperoleh oleh para investor atas investasi saham yang telah dilakukan. Dalam penelitian ini return saham yang digunakan sebagai perhitungan adalah *return realisasi* yang dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2014:235) :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

2.2.3 *Profitabilitas*

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan (Made Sudana,

2011:22). Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan beberapa pengukuran sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(2)$$

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(4)$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(5)$$

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Investasi} - \text{Investasi awal}}{\text{Investasi}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak} - \text{Div.Saham Preferen}}{\text{Saham Biasa}} \dots\dots\dots(7)$$

Rasio Profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2016:204). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Sebaliknya apabila ROE rendah, maka semakin buruk. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin lemah. Menurut Brigham dan Houston (2010:149)

2.2.5 Aktivitas

Menurut Kasmir (2010: 113), rasio aktivitas (activity ratio) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas

sehari-hari. Adapun jenis-jenis rasio aktivitas yang dirangkum dari beberapa ahli keuangan antara lain: Hari Rata-Rata Penagihan Piutang (*Days Of Receivable*), Perputaran Sediaan (*Inventory Turnover*), Hari Rata-Rata Penagihan Sediaan (*Days of Inventory*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan Perputaran Total aset (*Total Assets Turnover*). Menurut Brigham dan Houston (2010), terdapat empat rasio aktivitas yang umum digunakan yaitu:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Persediaan}} \times 1 \text{ kali} \dots \dots \dots (8)$$

$$\text{DSO} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Rata Rata penjualan Perhari}} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan tahunan} \div 365} \dots \dots \dots (9)$$

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{Aset tetap bersih}} \times 1 \text{ kali} \dots \dots \dots (10)$$

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 1 \text{ Kali} \dots \dots \dots (11)$$

Rasio perputaran total aset (*Total Assets Turn Over*) Rasio ini mengukur perputaran dari semua aset perusahaan dan dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aset. Besarnya hasil perhitungan rasio perputaran total aset menunjukkan tingkat kecepatan seluruh aset perusahaan menjadi kas atau piutang. Semakin tinggi rasio perputaran total aset, maka semakin efektif perusahaan dalam mendayagunakan seluruh aset yang dimilikinya.

2.2.5 Likuiditas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012:205), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (Aset lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Menurut Kasmir (2013:134) Jenis Jenis rasio

likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan yaitu

$$CR = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}} \times 100 \dots \dots \dots (12)$$

$$QR = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang Netto}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots \dots \dots (13)$$

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \dots \dots \dots (14)$$

$$\text{WCTA Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilitas}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (15)$$

$$\text{CTO Ratio} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}} \times 100\% \dots \dots \dots (16)$$

2.2.6 Leverage

Van Horne dan Wachoviz (2012:233) mendefinisikan kinerja leverage mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditor perusahaan tersebut. Kasmir (2010:156) menjelaskan bahwa rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Menurut Kasmir (2016:158) leverage secara umum ada lima adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \dots \dots \dots (17)$$

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots \dots \dots (18)$$

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Utang Jk. Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \dots \dots \dots (19)$$

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Bunga utang Jk. Panjang}} \dots \dots \dots (20)$$

$$\text{TAD Coverage} = \frac{\text{Total Aset} + \text{Tangible} + \text{Utang Lancar}}{\text{Utang Jk. Panjang}} \dots\dots\dots(21)$$

2.2.7 Inflasi

Inflasi adalah kejadian ekonomi yang sering terjadi meskipun kita tidak pernah menghendaki. Jika didefinisikan, inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus (Zaini Ibrahim, 2013:97). Inflasi terjadi jika terjadi kenaikan harga, bersifat umum, berlangsung secara terus menerus terjadi secara bersamaan (Pratama dan Mandala, 2008:165). Perhitungan inflasi pada penelitian ini menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Angka IHK diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam periode tertentu. Oleh karena itu perhitungan IHK ini sangat berguna karena menggambarkan besarnya kenaikan biaya hidup bagi konsumen, sebab IHK memasukkan komoditas-komoditas yang relevan yang biasanya dikonsumsi masyarakat (Pratama dan Mandala, 2008:173). Rumus Inflasi menurut Pratama dan Mandala (2018:174) sebagai berikut :

$$\text{IHK} = \frac{(\text{IHK} - \text{IHK}_{t-1})}{\text{IHK}_{t-1}} \dots\dots\dots(22)$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

Dalam sub bab ini dijelaskan secara detail bagaimana hubungan antar variabel berdasarkan kajian teori dikaji sebelumnya. Penjelasan ini sebagai dasar dalam menyusun kerangka pikir dan merumuskan hipotesis.

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Kinerja profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan (Made Sudana, 2011:22). Brigham dan Houston (2010:148) menjelaskan bahwa Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur pengembalian atas total aset setelah pajak. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan menjadi sinyal yang baik untuk investor, karena dengan profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa saham. Profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitian Rachmad (2020) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif secara signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik di masa depan dan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memanfaatkan sumber dana yang diperoleh dengan meningkatkan aset produktifnya (kredit) secara optimal dan mengelolanya dengan baik sehingga potensi keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Semakin banyak permintaan saham perusahaan maka harga saham akan meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sutriani (2014), Astutik *et al* (2014) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh Kinerja Aktivitas terhadap Return Saham

Kinerja Aktivitas salah satu alat ukur untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva (Mamduh & Halim,2016:76). Semakin tinggi tingkat perputaran aktiva maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga akan tinggi. Meningkatnya laba yang dihasilkan, menarik minat para investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut sehingga akan berpengaruh pada meningkatnya Harga Saham perusahaan yang akan berdampak juga pada return yang dihasilkan. Aktivitas perusahaan akan diinformasikan melalui laporan keuangan perusahaan yang akan dipublikasikan. Laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan baik maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor dalam melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tersebut. Laporan keuangan perusahaan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk kegiatan investasi sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan akan menaikkan return saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Rosiana *et al* (2014), yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Mamduh dan Halim, 2016: 75). Rasio likuiditas akan memberikan gambaran apakah perusahaan itu liquid atau tidak. Artinya, jika kewajiban jangka pendek jatuh tempo,

mampukah perusahaan mengatasi masalah tersebut. Likuiditas suatu perusahaan sering ditunjukkan oleh *Current Ratio* yaitu membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini dapat memberikan sebuah ukuran likuiditas yang cepat, mudah digunakan dan mampu menjadi indikator terbaik dari sampai sejauh mana klaim dari kreditor jangka pendek telah ditutupi oleh aset yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat (Brigham dan Houston, 2010: 132). Hasil penelitian Rachmad (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Sitorus dan Elinarty (2016). Hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Modal kerja tersebut berperan dalam menjaga *performance* kinerja perusahaan yang kemudian mempengaruhi *performance* harga saham. Dengan demikian investor semakin yakin dan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga berpengaruh juga pada peningkatan return saham. Sedangkan berbeda dengan penelitian Nahariyah (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap return saham. Artinya apabila terjadi pada kenaikan likuiditas pada perusahaan maka akan menurunkan *return* saham, artinya apabila perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka manajemen perusahaan tidak mengoptimalkan aset lancar yang dimiliki. Ada beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan memiliki likuiditas tinggi diantara, terdapat banyak dana perusahaan yang tidak berputar atau adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan perusahaan serta adanya jumlah persediaan yang terlalu tinggi dibandingkan dengan taksiran penjualan.

Tidak efektifnya perusahaan dalam menggunakan dana akan mengurangi minat investor untuk melakukan investasi yang akan berakibat pada penurunan harga saham perusahaan yang akan berdampak pada *return* saham

2.3.4 Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban – kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya (Mamduh dan Halim, 2016:79). Leverage memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Leverage berpengaruh positif terhadap return saham dikarenakan Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang akan meningkatkan pendapatan perlembar saham. Jika pendapatan per lembar saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya *return* saham, dan karena bunga yang dibayarkan akibat menggunakan utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak (*tax deductible*) jika perusahaan menggunakan 100% utang dan semakin banyak utang adalah semakin baik, fenomena ini disebut *corner optimum leverage decision* sehingga secara teoritis. Hal ini sejalan dengan penelitian Sutriani (2014) yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap return saham. Akan tetapi hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Latifah dan Pratiwi (2019) yang menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini

dikarenakan apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam mengelola investasi yang berakibat pada ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman, maka posisi perusahaan berada diambang kebangkrutan., sehingga permintaan akan saham menurun dan mengakibatkan penurunan return saham.

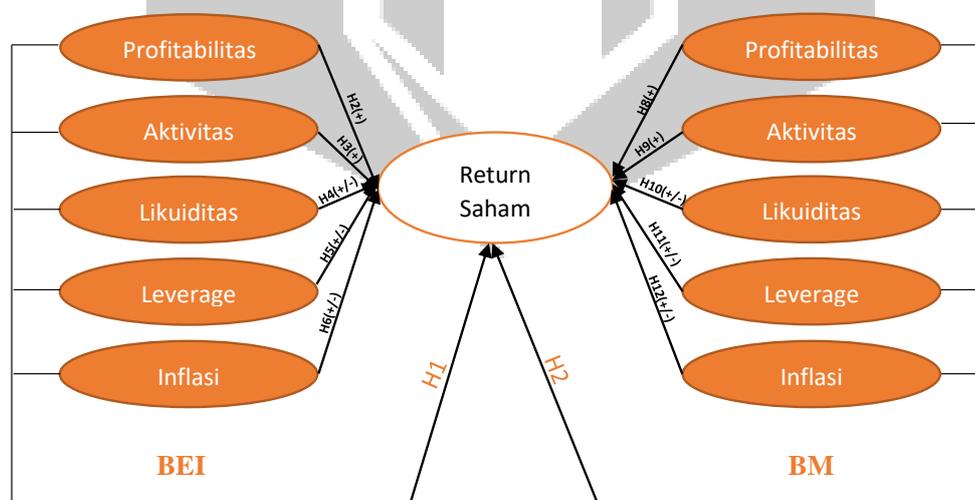
2.3.5 Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi adalah keadaan perekonomian yang terjadi kenaikan harga barang secara umum dan berkelanjutan dalam jangka waktu tertentu. *Purchasing Power Theory* menyatakan bahwa meningkatnya harga barang akan mempengaruhi biaya produksi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oshaibat (2016) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi inflasi akan menaikkan return saham, artinya bahwa dengan adanya inflasi pengusaha yang mempunyai pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan kenaikan biaya produksinya. Jika harga barang naik (saat inflasi), produsen akan terdorong untuk meningkatkan jumlah barangnya. Peningkatan jumlah barang ini tentu akan meningkatkan penghasilan produsen. Yang dimana jika barang yang dijual merupakan kebutuhan pokok yang akan tetap dibeli meskipun harganya naik. Hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas perusahaan ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian saham yang tinggi. Sedangkan, Perusahaan yang mengalami kenaikan biaya dapat menyebabkan laba yang didapat akan menurun sehingga memengaruhi return saham emiten tersebut (Mirayanti & Wirama, 2017). Inflasi yang meningkat mengakibatkan daya beli menurun.

Artinya setiap nilai uang hanya dapat digunakan untuk membeli barang dan jasa dalam jumlah lebih sedikit. Hal ini penting diperhatikan investor, karena bagi investor yang tertarik pada saham dengan pendapatan tetap atau saham dengan dividen, inflasi yang tinggi memberikan pengaruh yang kurang menarik. Hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang akan menyebabkan laba emiten turun. Sehingga akan menjadi sinyal negatif bagi investor dalam melakukan kegiatan investasi yang akan mengakibatkan return saham menurun. Hasil ini didukung oleh penelitian Barakat, *et al.* (2016) menyatakan inflasi berpengaruh negatif return saham.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dapat dikaitkan antara Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia periode 2016-2021 dengan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.12
Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

- H1: Kinerja keuangan dan makro ekonomi secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia.
- H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia
- H3: Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia
- H4: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia
- H5: Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia
- H6: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia
- H7: Kinerja keuangan dan makro ekonomi secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham di Bursa Malaysia.
- H8: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham di Bursa Malaysia
- H9: Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham di Bursa Malaysia

H10: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Return Saham di Bursa Malaysia

H11: Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham di Bursa Malaysia

H12: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham di Bursa Efek Malaysia

