

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam rangka memahami lebih dalam tentang pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian terdahulu menjadi penting untuk disajikan. Penelitian terdahulu bertujuan untuk mengidentifikasi temuan dan pemahaman sebelumnya dalam literatur akademis yang terkait dengan topik ini serta memperoleh wawasan yang lebih mendalam tentang hubungan antar variabel-variabel tersebut. Dengan demikian, penelitian terdahulu akan menjadi landasan yang kuat bagi penelitian. Berikut ini beberapa penelitian-penelitian sebelumnya yang dapat dipakai sebagai bahan masukan dan pengkajian yaitu:

1. Elisah, E & Purwoko, G.D (2023)

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada sub-sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dari periode 2019 sampai 2023. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling* dan menggunakan metode penelitian jenis kuantitatif asosiatif yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elisah, E & Purwoko, G.D (2023) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, suku bunga

berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini memiliki kesamaan, yaitu sama-sama menggunakan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah, sementara variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham.
- b. Kesamaan dalam pengujian juga terlihat antara peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini, yaitu keduanya menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan data periode 2019-2023

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel *independent*.

2. **Anggita Larasati et al., (2020)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dari periode 2020 sampai 2022. Data dikumpulkan melalui peserta observasi yang melihat data di publikasi

seperti statistik keuangan Indonesia, laporan tahunan dari Bank Indonesia, Bursa Efek DJakarta, dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggita Larasati et al. (2020) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar rupiah juga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2022.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini memiliki kesamaan, yaitu sama-sama menggunakan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah, sementara variabel dependenyang digunakan adalah *return* saham.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independent terhadap variabel dependen

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan data periode 2020-2022. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data periode 2019-2023.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sub sektor properti sedangkan peneliti sekarang menggunakan sub sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. **Monika Budiman & Villia Premana (2023)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ekonomi makro indikator seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Data yang digunakan dari periode 2017-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan properti dan real estate yang terdiri dari 83 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika Budiman & Villia Premana (2023) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini memiliki kesamaan yaitu keduanya menggunakan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah sedangkan variabel dependen yang dianalisis adalah *return* saham
- b. Kesamaan dalam pengujian juga terlihat antara peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini, di mana keduanya menggunakan pengujian hipotesis untuk menganalisis beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan data periode 2018-2020. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data periode 2019-2023.

4. Ketut Budi Arta (2023)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausal. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 13 perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, maka sampel penelitian ini berjumlah 12 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ketut Budi Arta (2020) menyatakan bahwa Suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini memiliki kesamaan, yaitu keduanya menggunakan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah, sementara variabel dependen yang dianalisis adalah *return* saham.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independent/bebas terhadap variabel dependen/terkait.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan data periode 2016-2020. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data periode 2019-2023.

5. Ni Kadek Suriyani Gede Mertha Sudiarta (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dari periode 2016 sampai 2020. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 . Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan sampel jenuh. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Suriyani & Gede Mertha Sudiarta (2020) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan menggunakan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah, sementara variabel dependen yang dianalisis adalah *return* saham.
- b. Kesamaan dalam pengujian juga terlihat antara peneliti sebelumnya dan peneliti saat ini, di mana keduanya menggunakan pengujian hipotesis untuk menganalisis beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan data periode 2016-2020. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan data periode 2019-2023

Berikut Mapping Penelitian terdahulu yang didapatkan yaitu:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Tahun	Topik	Variabel Independent	Variabel Dependent	Teknik Analisis	Teknik Sampling	Hasil
1	Elisah06, E & Purwoko, G.D	2023	Pengaruh Inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham pada sub-sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, Suku bunga dan Nilai tukar rupiah	<i>Return</i> Saham	Regresi linear berganda	<i>Purposive sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
2	Anggita Larasati <i>et al.</i> ,	2020	Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah	<i>Return</i> Saham	Regresi Linier Berganda	<i>Purposie Sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham

No	Nama Penulis	Tahun	Topik	Variabel Independent	Variabel Dependent	Teknik Analisis	Teknik Sampling	Hasil
3	Monika Budiman & Villia Premana	2023	Pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan properti & <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Suku bunga, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah	<i>Return Saham</i>	Regresi Linear Berganda	<i>Purposie Sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4	Ketut Budi Arta	2023	Pengaruh Suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham di perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah	<i>Return Saham</i>	Regresi Linear Berganda	<i>Purposive Sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham

No	Nama Penulis	Tahun	Topik	Variabel Independent	Variabel Dependent	Teknik Analisis	Teknik Sampling	Hasil
5	Ni Kadek Suriyani & Gede Mertha Sudiarta	2020	pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah	<i>Return Saham</i>	Regresi Linier Berganda	<i>Purposive Sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori pada sub bab ini merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian dan dalam penelitian ini landasan teori yang digunakan yaitu *return* saham, inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan.

2.2.1 Return Saham

Menurut Permaysinta & Sawitri (2021) *return* saham mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor dari investasi mereka di saham perusahaan tertentu. *Return* saham diukur dengan menggunakan unsur *capital gain*. Harga Saham diperoleh dari yahoo finance tahun 2019 sampai 2023 dan diukur dalam satuan rupiah. Menurut Bodie, Kane dan Marcus (2019) *capital gain* merupakan bagian penting dari total *return* suatu investasi yang mengacu pada perubahan nilai harga aset dalam kurun waktu tertentu. Jika harga saham pada akhir tahun lebih tinggi daripada harga pada awal tahun maka investor akan meraih *capital gain*. Sebaliknya, jika harga saham pada akhir tahun lebih rendah dibandingkan dengan harga awal tahun maka investor akan mengalami kerugian atau *capital loss*.

$$\text{Capital Gain (Tahunan)} = \frac{\text{Harga Jual} - \text{Harga beli}}{\text{Harga beli}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

Harga Jual = Merupakan nilai aset pada saat dijual atau pada akhir periode tahun.

Harga Beli = Merupakan nilai aset saat pertama kali dibeli pada awal periode tahun.

2.2.2 Inflasi

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2019) menjelaskan bahwa inflasi merupakan peningkatan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung dalam perekonomian selama periode tertentu. Inflasi diukur melalui perbandingan inflasi bulanan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dari tahun 2019 sampai 2023 dan diukur dalam satuan persen.

Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli konsumen dan menaikkan biaya produksi yang pada akhirnya berdampak pada turunnya laba perusahaan dan menurunkan harga saham. Dengan demikian, inflasi dapat memiliki dampak negatif terhadap *return* saham. Secara keseluruhan, inflasi cenderung memberikan dampak negatif terhadap *return* saham karena dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan serta memengaruhi kebijakan moneter yang berdampak pada kenaikan biaya pinjaman. Oleh karena itu, sangat penting bagi investor untuk mempertimbangkan inflasi saat menghitung *return* saham baik dalam bentuk *return* nominal maupun *return* riil agar memperoleh gambaran yang lebih akurat.

$$\text{Inf}(t) = \frac{\text{IHK}_{\text{periode sekarang}} - \text{IHK}_{\text{periode sebelumnya}}}{\text{IHK}_{\text{periode sebelumnya}}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

IHK = Indeks Harga Konsumen

Periode sekarang = Periode waktu yang sedang dihitung

Periode sebelumnya = Periode waktu sebelumnya

2.2.3 Suku Bunga

Menurut Mankiw (2020) suku bunga dapat dipandang sebagai biaya pinjaman atau imbal hasil yang diterima oleh pihak yang menyimpan dana. Suku bunga diukur melalui BI-rate dan diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Data yang digunakan adalah data rata-rata suku bunga yang berlaku setiap bulannya selama periode pengamatan berlangsung yaitu tahun 2019 hingga 2023. Suku bunga berperan penting dalam memengaruhi *return* saham terutama biaya modal perusahaan dan preferensi investasi. Ketika suku bunga tinggi maka biaya pinjaman akan meningkat sehingga dapat menurunkan daya tarik saham dan berdampak negatif pada *return* saham. Sebaliknya, apabila suku bunga rendah cenderung mendorong investor untuk mencari investasi yang lebih berisiko seperti saham.

$$\text{Rata-rata suku bungai} = \sum \text{Suku bunga bulanan} / 12 \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

\sum Suku Bunga Bulanan = Total dari seluruh suku bunga dalam satu tahun
(Januari - Desember).

12 = Jumlah bulan dalam satu tahun.

2.2.4 Nilai Tukar

Menurut Bank Indonesia (2020) Nilai tukar rupiah adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau sebaliknya. Nilai tukar rupiah diukur melalui Kurs Tengah Dollar Amerika terhadap Rupiah di Bank Indonesia periode 2019 sampai 2023 dengan satuan Rupiah. Nilai tukar rupiah memiliki peranan penting dalam perekonomian karena memengaruhi harga barang dan jasa

di pasar domestik serta kinerja perdagangan internasional. Selain itu, nilai tukar mata uang asing juga berdampak signifikan pada aktivitas bisnis yang dilakukan oleh individu, perusahaan, maupun negara. Para ekonom dan akademisi telah mengembangkan berbagai teori untuk menjelaskan pergerakan nilai tukar mengingat pelemahan rupiah terhadap mata uang asing terutama dolar AS dapat berdampak negatif pada perekonomian dan pasar modal (Ghani *et al.*, 2023). Rumus untuk menghitung nilai tukar rupiah (*exchange rate*) antara dua mata uang melalui rumus *Indirek quotation* adalah nilai tukar yang menyatakan berapa unit mata uang domestik yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Misalnya, untuk menghitung nilai tukar USD/JPY :

$$\text{Nilai Tukar USD / JPY} = \frac{\text{Mata Uang Domestik}}{\text{Mata Uang Asing}} \dots\dots\dots(4)$$

Fluktuasi nilai tukar rupiah memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham baik melalui pengaruhnya terhadap biaya perdagangan internasional, laba perusahaan maupun persepsi risiko di pasar. Ketika nilai tukar rupiah melemah, hal ini dapat meningkatkan biaya utang dalam mata uang asing dan mengurangi daya beli konsumen yang pada akhirnya dapat menekan *return* saham. Sebaliknya, penguatan rupiah dapat memperbaiki daya saing produk ekspor dan menurunkan biaya impor yang dapat mendorong peningkatan *return* saham. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk mempertimbangkan perubahan nilai tukar dalam analisis *return* saham mereka agar dapat memperoleh gambaran yang lebih tepat mengenai potensi imbal hasil investasi.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Barney (2020) ukuran perusahaan merujuk pada suatu ukuran yang mencakup berbagai aspek seperti jumlah tenaga kerja, total aset atau total pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan sering menjadi salah satu pertimbangan utama bagi investor dalam menilai potensi *return* saham suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja finansial dan daya saing perusahaan di pasar. Dalam hal ini, teori *Economies of Scale* (Skala Ekonomi) dan *Diseconomies of Scale* (Skala Tidak Ekonomi) memberikan pemahaman yang berharga mengenai bagaimana ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham.

1. *Economies of Scale* (Skala Ekonomi) merujuk pada fenomena di mana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah biaya produksi per unit yang dapat dicapai. Hal ini terjadi karena perusahaan dapat membagi biaya tetap yang tinggi seperti biaya infrastruktur, teknologi dan tenaga kerja ke dalam jumlah produk yang lebih banyak.
2. *Diseconomies of Scale* (Skala Tidak Ekonomi) terjadi ketika perusahaan tumbuh terlalu besar sehingga biaya per unit justru meningkat. Hal ini biasanya disebabkan oleh masalah dalam manajemen, koordinasi yang buruk, atau ketidakefisienan operasional akibat ukuran perusahaan yang terlalu besar. Berikut adalah rumus untuk menghitung ukuran perusahaan :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset}) \dots \dots \dots (5)$$

2.2.6 Teknik Analisis Saham

Dalam konteks investasi, analisis fundamental adalah metode untuk mengevaluasi nilai intrinsik saham dengan memeriksa kondisi ekonomi, industri, dan kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan ini menitik beratkan pada faktor-faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi kinerja perusahaan seperti laporan keuangan, manajemen, strategi bisnis serta kondisi makroekonomi yang lebih luas. Faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga dan nilai tukar memiliki dampak besar terhadap fundamental perusahaan dan *return* saham. Berikut adalah penjelasan masing-masing faktor makroekonomi yang mempengaruhi perusahaan dan *return* saham yaitu :

1. Pengaruh inflasi dalam analisis fundamental tercermin dalam peningkatan biaya produksi seperti naiknya harga bahan baku dan energi yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan membatasi kemampuannya untuk membayar dividen. Inflasi juga berpotensi menurunkan daya beli konsumen yang pada gilirannya dapat menurunkan permintaan terhadap produk yang ditawarkan.
2. Suku bunga juga memengaruhi analisis fundamental melalui peningkatan biaya utang. Perusahaan dengan utang yang besar akan menghadapi kenaikan biaya bunga yang membebani margin laba mereka. Kenaikan suku bunga juga dapat mengurangi daya tarik investasi yang berdampak pada pengurangan kemampuan perusahaan untuk membiayai ekspansi dan inovasi yang akhirnya mempengaruhi prospek pertumbuhannya.

3. Pengaruh nilai tukar rupiah dalam analisis fundamental terlihat pada perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang asing. Ketika nilai tukar rupiah melemah maka biaya utang yang denominasi dalam mata uang asing akan meningkat. Di sisi lain, perusahaan yang bergantung pada ekspor akan merasakan dampak
4. Penguatan rupiah terhadap dolar AS yang dapat mengurangi daya saing produk ekspor mereka karena harga produk tersebut menjadi lebih mahal bagi konsumen internasional.
5. Pengaruh ukuran perusahaan dalam analisis fundamental terlihat pada perusahaan besar yang cenderung lebih efisien berkat economies of scale sehingga memungkinkan mereka mengurangi biaya produksi dan meningkatkan profitabilitas serta stabilitas laba. Hal ini dapat meningkatkan *return* saham karena stabil dan menguntungkan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

Studi yang mengkaji pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan ditunjukkan oleh hubungan antar variabel tersebut. Berikut adalah penjelasan mengenai hubungan antar variabel:

2.3.1 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang secara umum yang berlangsung terus-menerus, hal ini tentunya berdampak pada kenaikan biaya produksi di suatu perusahaan. Menurut Permaysinta dan Sawitri (2021) inflasi didefinisikan sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang yang terjadi

dalam suatu perekonomian. Beberapa studi menunjukkan bahwa hasil penelitian tidak selalu konsisten satu sama lain. Didukung oleh penelitian terdahulu Ayu dan Geriadi (2017) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena inflasi menyebabkan peningkatan biaya bagi perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi kenaikan biaya maka profitabilitasnya akan menurun sehingga investor cenderung enggan berinvestasi saat laba perusahaan turun. Akibatnya, harga saham akan menurun yang berdampak pada penurunan *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ketut Budi Arta (2023) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena pada saat inflasi mengalami kenaikan tetapi tingkat pembelian atau daya beli konsumennya turun maka penjualan perusahaan mengalami penurunan sehingga mengurangi laba perusahaan. Jika laba perusahaannya rendah maka *return* saham akan turun. Sedangkan menurut Debbie Christine (2023) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena pada saat inflasi tinggi dan diiringi dengan tingkat konsumen yang tinggi maka akan berpengaruh pada harga jual barang sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan, jika laba perusahaannya tinggi maka *return* saham akan naik. Tingkat inflasi dapat memberikan dampak positif atau negatif tergantung pada tingkat inflasi itu sendiri. Inflasi yang terlalu tinggi dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan karena dapat menyebabkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.3.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Suku bunga adalah imbalan yang diberikan oleh peminjam kepada pemilik modal sebagai kompensasi atas hilangnya kegunaan modal selama periode pinjam- meminjam. Tingkat suku bunga menunjukkan besarnya imbalan yang diterima pemilik modal yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari modal yang terlibat dalam kegiatan tersebut. Tingkat suku bunga diterapkan pada hampir semua instrumen keuangan termasuk tabungan, pinjaman, investasi, asuransi dan dana pensiun (Apriwandi & Supriyono, 2021; Christine & Apriliana, 2021; Othman et al., 2019). Berbagai bukti empiris menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap *return* saham dapat bervariasi.

Penelitian sebelumnya oleh Sudarsono & Sudiyanto (2016), Karim (2015), dan Buana (2014) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena meningkatnya keinginan investor untuk melakukan investasi. Ketika suku bunga tinggi, investor lebih cenderung untuk membeli saham karena mereka dapat memperoleh yang lebih tinggi dari investasi mereka. Oleh karena itu, suku bunga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Namun, menurut Reynaldo Wiranata, M, Agus Salim, dan Arini Fitria M. (2021) suku bunga justru berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa ketika perusahaan meminjam dana dan menghadapi beban bunga, sebagian dari laba perusahaan harus digunakan untuk membayar beban tersebut yang secara langsung mengurangi nilai saham.

2.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Menurut Mahyus (2014), nilai tukar adalah harga relatif mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain. Dengan demikian, nilai tukar rupiah mencerminkan perbandingan antara mata uang Indonesia (rupiah) dan mata uang negara lain khususnya dolar Amerika Serikat (USD). Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing sangat penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia karena nilai tukar valuta asing memengaruhi biaya yang harus dikeluarkan serta potensi pendapatan dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal (Suyati, 2015). Didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Kadek Suriyani & Gede Mertha Sudiarta (2020) menyatakan bahwa Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi Ketika Nilai tukar naik dan rupiah melemah sehingga bagi perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas import harus mengeluarkan biaya yang lebih besar. Pengeluaran biaya yang besar akan berdampak pada turunnya laba perusahaan. Jika laba perusahaan turun maka saham juga akan turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Kusmiati dan Mu'miatus (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar juga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Ketika nilai tukar rupiah meningkat dan laba perusahaan menurun, ekspektasi pemodal akan menurun sehingga harga saham juga mengalami penurunan yang berdampak pada turunnya *return* saham. Selain itu, perubahan nilai tukar sangat memengaruhi perusahaan terutama yang bergerak di bidang ekspor dan impor. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan nilai tukar rupiah memiliki hubungan negatif dengan *return*

saham karena *return* saham ditentukan oleh perubahan harga saham dan laba perusahaan. Sedangkan menurut Monika Budiman (2023) menyatakan bahwa Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi Ketika nilai tukar mengalami kenaikan sehingga bagi perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas ekspor akan mendapatkan laba yang besar sehingga sahamnya tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh Nyoman et al. (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh hubungan positif antara kurs dolar dan peningkatan kurs dolar menunjukkan bahwa mata uang rupiah mengalami depresiasi. Ketika rupiah terdepresiasi, investor cenderung menukarkan mata uang asing menjadi rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham yang pada gilirannya dapat meningkatkan *return* saham.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

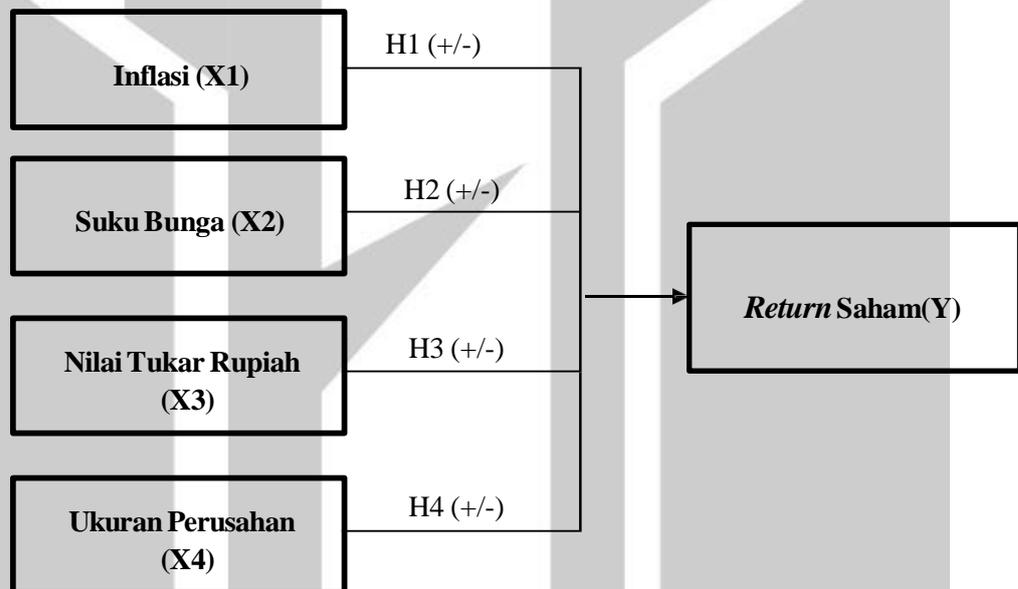
Menurut I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2019) ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan total aset yang dimiliki yang mencerminkan kapasitas finansial perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dalam konteks ini terdapat variabel utama yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan secara lebih komprehensif yaitu dengan menggunakan total aset. Total aset mencerminkan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan termasuk segala kekayaan yang digunakan untuk operasional dan pengembangan. Menurut Yuan et al (2021) ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset berhubungan dengan stabilitas dan volatilitas saham serta memengaruhi persepsi risiko investor yang pada gilirannya berpengaruh pada

return saham. Sedangkan menurut Sahu (2020) juga menunjukkan adanya hubungan positif antara total aset dan *return* saham dengan perusahaan besar cenderung menarik perhatian lebih dari investor institusional yang dapat meningkatkan harga saham. Didukung oleh penelitian terdahulu Putra (2020) dan Susanty (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, hasil tersebut menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan.

Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bagas Tri Nugroho (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa tingkat pengembalian saham perusahaan besar cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan saham perusahaan kecil karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar biasanya lebih signifikan. Selain itu, beberapa studi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif signifikan pada *return* saham. Salah satunya adalah penelitian oleh Dewi dan Sudiarta (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar sering kali menghadapi tantangan pasar yang lebih kompleks yang dapat menurunkan persepsi investor terhadap prospek *return* saham mereka.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah struktur konseptual yang digunakan untuk mengorganisir gagasan, teori, dan konsep-konsep yang akan digunakan untuk menjelaskan fenomena yang akan diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi *return* saham. Hubungan antara variabel independent terhadap variabel dependen dapat dilihat pada gambar sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Dari gambar di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa variabel ekonomi, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Kerangka Pemikiran yang dibahas sebelumnya, hipotesis penelitian yang dapat diajukan untuk mengeksplorasi pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Inflasi berpengaruh Signifikan terhadap *return* saham

H2 : Suku Bunga berpengaruh Signifikan terhadap *return* saham

H3 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh Signifikan terhadap *return* saham

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh Signifikan terhadap *return* saham