

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada peneliti sebelumnya yang mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap perusahaan. Berikut adalah penelitian yang dilakukan dari beberapa peneliti :

##### 2.1.1. Giovanni Budialim (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Giovanni Budialim bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan risiko terhadap *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan adalah 30 perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan auditan perusahaan Sektor *Consumer Goods* periode 2007-2011 yang diperoleh dari IDX.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas (*Current Ratio*), utang (*Debt Equity Ratio (DER)*), profitabilitas (*Earning Per Share (EPS)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*), nilai buku ekuitas (BVPS), dan beta. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil pengujian yang menggunakan analisis regresi linier berganda,

menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan nilai buku ekuitas (BVPS) mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, dan beta berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

**Persamaan penelitian sekarang dengan Givanni Budialim:**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt Equity Ratio* (DER);
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Giovanni Budialim :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- c. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

### **2.1.2. Fachreza Muhammad Legiman, Perengkuan Tommy, dan Victoria Untu (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Fachreza Muhammad Legiman, Perengkuan Tommy, dan Victoria Untu (2015) bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *Agroindustry* yang berjumlah 10 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan *Agroindustry* periode 2009-2012 yang diperoleh dari *IDX*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price to Book Value*. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa variabel *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

#### **Persamaan penelitian sekarang dengan Fachreza Muhammad Legiman, Perengkuan Tommy, dan Victoria Untu :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset*;
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;

- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Fachreza Muhammad Legiman, Perengkuan Tommy, dan Victoria Untu :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan *Agroindustry* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan empat periode penelitian yaitu tahun 2009-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- c. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

**2.1.3. Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Price Ratio* (EPS) terhadap *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 10 perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan *Food And Beverage* periode 2008-2012 yang diperoleh dari *IDX*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* (EPS). Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

**Persamaan penelitian sekarang dengan Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER);
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda, dan uji asumsi klasik.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan *Food And Beverage* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2008-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- c. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

#### 2.1.4. Nesa Anisa (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Nesa Anisa bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 10 perusahaan *Automotive And Components* yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan *Food And Beverage* periode 2010-2014 yang diperoleh dari *IDX*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV). Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Current Ratio* (CR), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **Persamaan penelitian sekarang dengan Nesa Anisa :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER);
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Nesa Anisa :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan *Automotive And Components* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Propery and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- c. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

**2.1.5. Ashi Aretha Winari dan Sugeng Wahyudi (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ashi Aretha Winari dan Sugeng Wahyudi bertujuan untuk menguji pengaruh *Trading Volume Activity*, *Cash Flow Operation*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 39 perusahaan *Real Estate And Propery*. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan *Real Estate And Propery* periode 2010-2014 yang diperoleh dari *IDX*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Trading Volume Activity*, *Cash Flow Operation*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Variabel dependen yang digunakan

adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa variabel *Trading Volume Activity*, *Cash Flow Operation*, *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

### **Persamaan penelitian sekarang dengan Ashi Aretha Winari dan Sugeng**

#### **Wahyudi :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR), dan *Return On Asset* (ROA);
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda.
- d. Sama-sama menggunakan perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

### **Perbedaan penelitian sekarang dengan Ashi Aretha Winari dan Sugeng:**

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- b. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

#### **2.1.6. Fauzi A. Taufik, Kharis Raharjo, dan Abrar (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi A. Taufik, Kharis Raharjo, dan Abrar bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio*

(DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 33 perusahaan *Real Estate And Property* dari 51 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan *Real Estate And Property* periode 2009-2014 yang diperoleh dari *IDX*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV). Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Variabel *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Persamaan penelitian sekarang dengan Fauzi A. Taufik, Kharis Raharjo, dan Abrar :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Asset* (ROA);
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

- d. Sama-sama menggunakan perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Fauzi A. Taufik, Kharis Raharjo, dan Abrar :**

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan enam periode penelitian yaitu tahun 2009-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- b. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

**2.1.7. Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang berjumlah 21 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan LQ 45 periode 2013-2014 yang diperoleh dari *IDX*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* dan *Earning Per Share* (EPS). Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa variabel *Economic*

*Value Added* dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

#### **Persamaan penelitian sekarang dengan Rafrini Amyulianthy dan Elsa K.**

##### **Ritonga:**

- d. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Earning Per Share* (EPS) ;
- e. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- f. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

#### **Perbedaan penelitian sekarang dengan Rafrini Amyulianthy dan Elsa K.**

##### **Ritonga :**

- d. Penelitian sebelumnya pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- e. Penelitian sebelumnya menggunakan dua periode penelitian yaitu tahun 2013-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- f. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

#### **2.1.8.R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham. Populasi yang digunakan pada

penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI yang berjumlah 35 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan data keuangan dari 2010-2014.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*Return On Asset (ROA)*), *leverage (Debt to Equity Ratio (DER))* , likuiditas (*Current Ratio (CR)*), dan penilaian pasar (*Price Earning Ratio (PER)*), Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Current ratio* dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

**Persamaan penelitian sekarang dengan R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Current Ratio*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*;
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- c. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

**2.1.9. Ihsan S. Basalama, Sri Murni, dan Jacky S.B. Sumarauw (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ihsan S. Basalama, Sri Murni, dan Jacky S.B. Sumarauw bertujuan untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), DER, dan ROA terhadap *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang dari penelitian ini adalah perusahaan automotif dan komponen di BEI. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan data keuangan perusahaan automotif dan komponen periode 2013-2015.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Return On Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA)

berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**Persamaan penelitian sekarang dengan Ihsan S. Basalama, Sri Murni, dan Jacky S.B. Sumarauw :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Current Ratio*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*;
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham;
- c. Menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Ihsan S. Basalama, Sri Murni, dan Jacky S.B. Sumarauw :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan automotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan tiga periode penelitian yaitu tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017;
- c. Penelitian sekarang menggunakan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak.

**2.1.10. Ardie Pandu Prasetyo (2017)**

Penelitian yang dilakukan Ardie Pandu Prasetyo bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitaas terhadap *return* saham dengan menggunakan inflasi

sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah perusahaan *Food and Beverage*. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yang terpilih menjadi sampel adalah 14 perusahaan *Food and Beverage*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi yang didapat melalui publikasi laporan keuangan yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan website masing-masing perusahaan dan Bank Indonesia untuk mengetahui historis tingkat inflasi di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*.

Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham, dan variabel moderasi adalah inflasi. Hasil pengujian menyatakan bahwa *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Dan, berdasarkan hasil uji moderasi bahwa inflasi memperlemah pengaruh *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham.

**Persamaan penelitian sekarang dengan Ardie Pandu Prasetyo :**

- a. Variabel independen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *Return On Asset (ROA)*;
- b. Variabel dependen yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu *return* saham;

- c. Variabel moderasi yang digunakan sama dengan penelitian sekarang yaitu inflasi;
- d. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

**Perbedaan penelitian sekarang dengan Ardie Pandu Prasetyo :**

- a. Penelitian sebelumnya pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia;
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan empat periode penelitian yaitu tahun 2012-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan lima periode penelitian yaitu tahun 2013-2017.

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori adalah teori dasar yang digunakan untuk dijadikan pegangan oleh peneliti, sehingga dapat menentukan kerangka penelitian serta merumuskan hipotesis penelitian. Berikut adalah teori-teori yang mendasari penelitian ini.

### **2.2.1 *Signaling Theory***

*Signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai dengan cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang

ada baru kemudian mengambil tindakan (Fahmi, 2015, p. 96). Jika perusahaan memberikan sinyal yang meyakinkan calon investor maka investor akan tertarik dan hal ini memberikan pengaruh terhadap harga sekuritas.

Menurut Tandelilin (2010, p. 579), teori sinyal ini berasumsi bahwa informasi asimetri yang terjadi di pasar menyebabkan harus melakukan koreksi informasi dengan cara memberikan tindakan nyata dan secara jelas akan ditangkap sebagai signal yang membedakan dari lainnya. Dampak dari kesalahan sinyal justru akan menyebabkan respon yang negatif lebih besar dibandingkan respon positif pada saat mengirimkan sinyal yang salah terhadap pasar.

### **2.2.2 Teori *Trade Off***

*Trade Off Theory* merupakan teori tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Teori ini sangat konsisten dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan menggunakan struktur modal secara optimal. *Trade Off Theory* dalam menentukan struktur modal optimal mempertimbangkan faktor seperti biaya keagenan (*agency costs*), pajak, dan biaya kesulitan (*financial distress*).

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dapat mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena tidak beresiko bagi pemberi hutang. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan hutangnya sehingga hutangnya tersebut akan mengurangi pajak.

Teori ini memprediksi hubungan positif antara nilai perusahaan dengan struktur modal dengan mengasumsikan bahwa keuntungan pajak masih lebih

tinggi dari biaya kesulitan dan biaya keagenan. Pada intinya teori *trade off* menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

### **2.2.3 Pasar Modal**

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pengertian dari 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. Sedangkan, menurut Tandelilin (2010, p. 26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang melebihi kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dan, menurut Fahmi (2015, p. 48) pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

### **2.2.4 Saham**

Saham adalah surat berharga bukti kepemilikan suatu perusahaan. Dalam pasar modal ada dua jenis saham, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*). Berikut penjelasan masing-masing :

- a. Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan

indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS (Samsul, 2015, p. 60).

Menurut Fahmi (2015, pp. 81–82) saham biasa memiliki beberapa jenis, yaitu:

- 1) Saham unggulan merupakan saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas.
  - 2) Growth stock adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain, sehingga mempunyai PER yang tinggi (Suad Husnan).
  - 3) Saham Defensive adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan, dan kinerja pasar.
  - 4) Saham siklikal adalah sekuritas yang nilainya cenderung naik secara cepat ketika perekonomian mengalami peningkatan dan jatuh secara cepat ketika perekonomian lesu.
  - 5) Saham musiman adalah saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan.
  - 6) Saham spekulatif adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan kemungkinan imbal hasilnya rendah atau negatif.
- b. Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang

mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini akan diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan (Samsul, 2015, p. 45).

Menurut Fahmi (2015, p. 85) pihak yang memiliki saham akan memperoleh keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima. Keuntungan yang dimaksud adalah:

- a. Memperoleh dividen yang akan diberikan setiap akhir tahun.
- b. Memperoleh laba atas modal, yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut di jual kembali pada harga yang lebih tinggi.
- c. Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis saham biasa, seperti pada RUPS dan RUPSLB.
- d. Dalam pengambilan kredit di perbankan, jumlah kepemilikan saham yang dimiliki dapat dijadikan sebagai salah satu pendukung jaminan atau jaminan tambahan. Tujuannya adalah meyakinkan pihak penilai kredit dalam melihat kemampuan calon debitur.

### **2.2.5 Harga Saham**

Harga saham merupakan harga saham di bursa saham yang ditentukan oleh pelaku pasar, permintaan dan penawaran saham. Harga saham dapat mengacu pada harga saham penutupan (*closing price*) di pasar modal. Harga penutupan saham adalah harga saham di akhir hari perdagangan. Jika, harga saham

mengalami kenaikan maka banyaknya permintaan investor yang ingin memiliki saham perusahaan, dan harga saham akan mengalami penurunan jika terjadi kelebihan penawaran. Jadi, harga saham merupakan harga terakhir yang diminati penjual dan pembeli pada saat akhir bursa.

Dalam rujukan lain, (Ilham *et al.*, 2016) mengemukakan :

Harga saham dapat diamati dari aspek beberapa aspek yaitu secara nominal maupun secara intrinsik. Harga saham secara nominal merupakan nilai yang tertera di dalam kertas saham, semakin tinggi nilai yang tertera pada kertas saham menunjukkan nilai harga yang dikeluarkan semakin tinggi. Sedangkan, nilai intrinsik merupakan gabungan nilai saham antara nilai yang tertera di kertas saham dengan nilai kertas pembuat saham.

Menurut Zuliarni (2012) harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya.

Menurut Fahmi (2015, p. 86) beberapa kondisi dan situasi yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga suatu saham adalah sebagai berikut :

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan ekspansi, seperti membuka cabang, dan kantor cabang pembantu, baik yang akan dibuka di area domestik maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.

- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek psikologi pasar yang mampu menekan kondisi teknikal dalam jual beli saham.

### 2.2.6 Return Saham

*Return* saham adalah keuntungan atau laba yang diterima investor dari hasil berinvestasi saham di sebuah perusahaan.

Dalam bukunya, (Hartono, 2015, p. 263) mengemukakan :

*Return* adalah hasil yang didapatkan dari investasi, berupa *return* ekspektasi (*expected return*) maupun realisasi (*realized return*). *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan investor di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi, dihitung dengan menggunakan data historis, dan dapat digunakan sebagai data untuk analisis investasi seperti data analisis portofolio.

*Return* saham yang didapatkan dari hasil berinvestasi adalah *yield* dan *Capital Gain (Loss)*. *Capital Gain* atau *Capital Loss* merupakan selisih dari harga masa sekarang dengan harga periode di masa lalu (Hartono, 2015). Dengan demikian, *return* dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

*Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham sekarang (pada saat periode t)

$P_{t-1}$  = Harga saham yang lalu (pada saat periode t-1)

$D_t$  = Dividen per lembar saham

Jika, harga di masa sekarang lebih tinggi dari harga periode di masa lalu maka investor akan mendapatkan keuntungan yang dinamakan *Capital Gain*. Sebaliknya, jika harga periode di masa lalu lebih tinggi dari harga masa sekarang maka investor akan mendapatkan *Capital Loss*. *Yield* merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. *Return* saham juga dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham sekarang (pada saat periode t)

$P_{t-1}$  = Harga saham yang lalu (pada saat periode t-1)

### 2.2.7 Inflasi

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga-harga mengalami kenaikan, sedangkan penurunan daya beli mata uang sehingga menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Terdapat dua kelompok inflasi, yaitu inflasi karena biaya produksi dan inflasi karena hukum permintaan dan penawaran.

Jika terjadi inflasi yang berlebihan akan menyebabkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga saham di pasar menjadi turun karena terjadi penurunan investor untuk membeli saham.

perusahaan tersebut dan menurut Khalwaty (2000, p. 283) menjadi beban berat bagi perusahaan untuk mengebalikan imbal-hasil nyata kepada investor. Namun, jika inflasi yang sangat rendah dapat menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, harga saham juga bergerak lamban.

Inflasi memiliki empat skala penelitian yaitu inflasi ringan memiliki skala < 10% per tahun, inflasi sedang memiliki skala 10-30% per tahun, inflasi berat memiliki skala 30%-100% per tahun, dan inflasi sangat berat memiliki skala > 100% per tahun (Fahmi, 2015, p. 63).

Menurut Fahmi (2015, pp. 63–64) sebelum menghitung inflasi tahunan, terlebih dahulu menghitung indeks harga konsumen (IHK) dengan rumus:

$$\text{IHK} = \frac{\text{Current price}}{\text{Base-period price}} \dots\dots\dots(3)$$

Setelah menghitung indeks harga saham, tingkat inflasi dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Tingkat inflasi}_n = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_m}{\text{IHK}_m} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan :

$\text{IHK}_n$  = indeks harga konsumen tahun x

$\text{IHK}_m$  = indeks harga saham tahun sebelumnya.

### 2.2.8 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang menggambarkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan dengan membandingkan antara dua laporan keuangan, dan menilai kinerja keuangan dalam satu periode tertentu. Menurut Setiyono & Amanah (2016) analisa rasio keuangan adalah instrumen analisa perusahaan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan yang bersangkutan. Jadi, analisa rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan terdiri dari lima jenis rasio, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Berikut adalah penjelasan beberapa jenis rasio keuangan :

#### A. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ratio*. Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas :

##### 1) *Current Ratio*

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

*Current ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan aset yang dimiliki dan dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Jika, semakin besar *Current Ratio* maka perusahaan semakin likuid. Tetapi, menurut Tumandung et al. (2017) jika terlalu tinggi *Current Ratio* terlalu tinggi juga tidak terlalu baik karena mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba kurang maksimal karena laba aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan sedikit. *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan total aset lancar dibagi dengan total kewajiban lancar.

## 2) *Quick Ratio*

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Total aset lancar} - \text{Persediaan} - \text{bi.dibayar dimuka}}{\text{Total Kewajiban Lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (6)$$

*Quick Ratio* sering disebut dengan rasio cepat. *Quick Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan aset yang dimiliki. Rasio ini lebih akurat dibandingkan *Current Ratio* karena di rasio ini tidak hanya pendapatan yang diterima, tetapi juga kas, surat berharga, dan piutang. Menurut Fahmi (2014, p. 74) *Quick Ratio* adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian.

## 3) *Cash Ratio*

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat berharga}}{\text{Total Kewajiban Lancar}} \dots \dots \dots (7)$$

*Cash ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek.

Mengenai *Cash Ratio* ini, Sudana (2015, p. 24) mengemukakan :

Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya.

#### B. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber-sumber yang dimiliki. Jika semakin baik rasio profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS). Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas :

##### 1) *Return On Asset* (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (8)$$

Dalam referensi lain, rasio ini sering ditulis juga dengan *Return On Investment* (ROI). *Return On Asset* (ROA) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Menurut Ilham et al. (2016) *Return On Asset* dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, selain itu juga perlu

mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aset yang dimiliki perusahaan tersebut. *Return On Asset* dapat dihitung dengan menggunakan total aset lancar dibagi dengan total kewajiban lancar. *Return On Asset* dapat dijadikan sebuah patokan karena besar rasio ini mencerminkan baiknya perusahaan dalam mengembalikan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

## 2) *Return On Equity* (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \times 100 \% \dots\dots\dots(9)$$

*Return On Equity* (ROE) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan laba kepada para pemegang saham. Rasio ini sangat penting bagi investor karena untuk mengetahui efektif dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri. Jika semakin tinggi rasio ini, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal.

### a. *Profit Margin Ratio*

*Profit Margin Ratio* rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan hasil penjualan yang dicapai perusahaan. Jika semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan menjalankan kegiatan operasinya. Rasio ini yang terdiri dari :

### b. *Net Profit Margin* (NPM)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100 \% \dots\dots\dots(10)$$

*Net Profit Margin* (NPM) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari hasil penjualan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian yaitu produksi,

personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan (Sudana, 2015, p. 26).

c. *Operating Profit Margin (OPM)*

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100 \% \dots\dots\dots(11)$$

*Operating Profit Margin (OPM)* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dari hasil penjualan perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian yaitu produksi, serta pemasaran dalam menghasilkan laba (Sudana, 2015, p. 26).

d. *Gross Profit Margin (GPM)*

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100 \% \dots\dots\dots(12)$$

*Gross Profit Margin (GPM)* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari hasil penjualan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi bagian produksi (Sudana, 2015, p. 26).

3) *Basic Earning Power*

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(13)$$

*Basic Earning Power* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dari aset yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh investasi yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak (Sudana, 2015, p. 26).

4) *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \dots\dots\dots(14)$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{EPSt} - \text{EPSt-1}}{\text{EPSt-1}} \dots\dots\dots(15)$$

Keterangan :

$\text{EPS}_t$  = EPS saat periode t (EPS sekarang)

$\text{EPS}_{t-1}$  = EPS saat periode t-1 (EPS tahun sebelumnya)

*Earning Per Share* (EPS) adalah perbandingan keuntungan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator yang paling diperhitungkan oleh para investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi karena semua hasil dapat tercapai oleh perusahaan dapat memberikan dampak secara langsung terhadap jumlah keuntungan yang didapat sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Dewi & Suaryana, 2013). Meningkatnya *Earning Per Share* dapat menjadi isyarat bahwa keuntungan yang didapatkan investor meningkat. Tetapi, ada juga perusahaan yang tidak mencantumkan besarnya *Earning Per Share*, maka investor dapat menghitung dengan melihat laporan neraca dan laba rugi perusahaan.

### C. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Menurut Sudana (2015, p. 23) rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan.

Dalam bukunya, Sudana (2014, p. 75) mengemukakan :

Bahwa penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori hutang ekstrim yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit melepaskan beban hutang tersebut.

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas :

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \dots\dots\dots(16)$$

*Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman perusahaan. Dalam rujukan lain, *Debt Equity to Ratio* untuk mengetahui seberapa besar tingkat penggunaan hutang dan dana asing oleh perusahaan (Nisaa & Budiarti, 2017). Menurut Ilham *et al.* (2016) *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (total hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal yang ada. Jadi, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang dan mengukur seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan. Jika rasio ini semakin rendah maka akan semakin baik karena risiko keuangan menurun.

Menurut Abdullah *et al.* (2016) semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi juga harga saham karena perusahaan membutuhkan modal besar untuk memperbesar usahanya dengan mencari pinjaman kepada kreditur yang

diharapkan untuk meningkatkan profitabilitas, yang nantinya akan menaikkan harga saham. *Debt to Equity Ratio* didapat dari total kewajiban dibagi total modal ekuitas.

2) *Debt to Total Asset Ratio* (DTA) atau *Debt Ratio*

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(17)$$

*Debt to Total Asset Ratio* (DTA) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai aset perusahaan dengan penggunaan hutang. Jika rasio ini semakin rendah, maka akan semakin baik karena risiko keuangan menurun, dan sebaliknya. Rasio ini melihat perbandingan hutang perusahaan dengan membandingkan total hutang dibagi total aset.

3) *Time Interest Earned Ratio* (TIE)

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba bersih} + \text{beban bunga} + \text{pajak}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(18)$$

*Time Interest Earned Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Jadi, semakin besar rasio ini maka kemampuan perusahaan dalam membayar bunga semakin baik dan peluang perusahaan mendapatkan pinjaman semakin baik karena kepercayaan kreditur terhadap perusahaan.

D. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan. Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas :

a. Jangka Pendek

1) *Inventory Turnover Ratio* (Rasio perputaran persediaan)

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Beban pokok penjualan/HPP}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots(19)$$

*Inventory Turnover Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur perputaran dalam menghasilkan persediaan (Sudana, 2015, p. 26). Menurut Kasmir (2010, p. 114) perputaran sediaan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam di sediaan ini berputar dalam satu periode. Persediaan dilaporkan dalam waktu tertentu, jadi sebaiknya menggunakan angka rata-rata persediaan. Jika rasio ini semakin tinggi maka menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan semakin efektif dan efisien, dan sebaliknya.

$$\text{Average Days in Inventory} = \frac{365}{\text{Perputaran persediaan}} \dots\dots\dots(20)$$

*Average Days in Inventory* (periode hari persediaan adalah alat yang digunakan untuk mengukur berapa hari rata-rata persediaan barang dagangan di gudang perusahaan sebelum dilanjutkan ke proses produksi. Menurut Sudana (2015, p. 24) berapa hari rata-rata dana terikat dalam pesediaan. Semakin pendek periode harinya maka semakin baik karena menunjukkan perusahaan semakin efektif dan efisien dalam mengelola persediaan, dan sebaliknya.

2) *Receivable Turnover Ratio* (Rasio perputaran piutang)

$$\text{Receivable Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}} \dots\dots\dots(21)$$

*Receivable Turnover Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan perputaran piutang untuk

menghasilkan penjualan dan dalam melakukan tagihan pada periode tertentu. Jika rasio ini semakin tinggi menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam manajemen piutang semakin efektif dan efisien, dan sebaliknya.

$$\text{Days Sales Outsanding} = \frac{365}{\text{Perputaran piutang}} \dots\dots\dots(22)$$

*Days Sales Outsanding* (periode hari piutang) adalah alat yang digunakan untuk mengukur berapa hari waktu yang diperlukan perusahaan untuk mengumpulkan piutang dari penjualan. Menurut Sudana (2015, p. 25) *Days Sales Outsanding* yaitu untuk mengukur rata-rata waktu yang diperlukan untuk menerima kas dari penjualan. Semakin pendek periode harinya maka semakin baik karena menunjukkan manajemen piutang semakin efektif dan efisien dalam mengelola piutang, dan sebaliknya.

b. Jangka Panjang

3) *Total Asset Turnover Ratio* (Rasio perputaran total aset)

$$\text{Total Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(23)$$

*Total Asset Turnover Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Jika semakin besar rasio ini menggambarkan keefektifan perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya.

4) *Fixed Asset Turnover Ratio* (Rasio perputaran aset tetap)

$$\text{Fixed Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap}} \dots\dots\dots(24)$$

*Fixed Asset Turnover Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Jika semakin besar rasio ini menggambarkan keefektifan perusahaan dalam mengelola seluruh aset tetap yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya.

#### E. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal Sudana (2015, p. 24). Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio pasar :

##### 1) *Price Earning Ratio* (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(25)$$

Di dalam bukunya, Sudana (2015, p. 26) mengemukakan :

*Price Earning Ratio* adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Jika rasio ini semakin tinggi maka investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal.

##### 2) *Dividend Yield*

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Harga pasar per saham}} \dots\dots\dots(26)$$

*Dividend Yield* adalah alat ini sangat penting bagi investor karena digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dihasilkan dari investasi pada saham. Jadi, semakin besar rasio ini maka semakin besar dividen yang dihasilkan dari saham tersebut.

### 3) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(27)$$

*Dividend Payout Ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak yang berupa dividen kepada investor. Jadi, semakin besar rasio ini maka semakin sedikit laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015, p. 26).

## 2.2.9 Pengaruh Antar Variabel

### a. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Menurut Nisaa & Budiarti (2017), kinerja perusahaan yang semakin besar dan nilai rasio perusahaan yang semakin lancar dapat memberikan aktivitas yang membaik terhadap operasional perusahaan. *Current ratio* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan aset yang dimiliki.

Jika *Current Ratio* tinggi maka akan semakin kecil risiko kegagalan dalam membayar hutang jangka pendek perusahaan sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga harga saham mengalami kenaikan, maka investor akan berpeluang mendapatkan *return* saham yang tinggi. *Current Ratio* tinggi juga tidak baik karena kas perusahaan banyak yang tidak digunakan,

piutang yang tidak tertagih, dan banyak persediaan yang tidak terjual sehingga penjualan menurun dan menghasilkan laba aktivitas yang sedikit. Hal tersebut akan membuat investor tidak tertarik dengan saham perusahaan tersebut sehingga membuat harga saham menurun, maka investor akan berpotensi mendapatkan *return* saham yang rendah.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Parwati & Sudiarta (2016), Winari & Wahyudi (2016), dan Basalama *et al.*, (2017) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_1 = \text{Current Ratio (CR)}$  berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **b. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham***

*Return On Asset* (ROA) adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Jika semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin efisien operasional perusahaan maka akan menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga membuat permintaan saham meningkat dan harga saham perusahaan

dapat stabil bahkan mengalami kenaikan, maka kesejahteraan para investor juga akan meningkat karena mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Sebaliknya, jika *Return On Asset* (ROA) rendah maka harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan karena investor berpikiran ketidakefisienan operasional dalam menghasilkan laba jadi membuat investor tidak ingin membeli saham perusahaan tersebut sehingga membuat permintaan saham menurun dan harga saham akan mengalami penurunan, maka investor dapat berpotensi mendapatkan *return* saham yang rendah.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015), Anisa (2015) dan Taufik *et al.*, (2016) bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Soedjatmiko *et al.*, (2018) bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_2 = \text{Return On Asset (ROA)}$  berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

### **c. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman perusahaan. Dalam rujukan lain, *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat penggunaan hutang dan dana asing oleh perusahaan (Nisaa & Budiarti, 2017). Rasio ini menggambarkan struktur modal perusahaan, jika semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka akan

semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar berupa pokok pinjaman maupun bunga pinjaman, besarnya beban perusahaan akan membuat kinerja perusahaan mengalami penurunan karena risiko tagihan hutang tinggi dari modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan belum mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan tingkat pengembalian yang diterima investor juga rendah.

Sebaliknya, semakin rendahnya *Debt to Equity Ratio* maka investor akan tertarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat permintaan saham meningkat dan membuat harga saham mengalami kenaikan. Menurut Abdullah et al. (2016) semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi juga harga saham karena perusahaan membutuhkan modal besar untuk memperbesar usahanya dengan mencari pinjaman kepada kreditur yang diharapkan untuk meningkatkan profitabilitas, yang nantinya akan menaikkan harga saham. Jika profitabilitas meningkat maka perusahaan dinilai mampu mensejahterakan investor dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Legiman et al., (2015), Parwati & Sudiarta (2016), dan Gunadi & Kesuma (2015) bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) dan Taufik et al., (2016) bahwa Debt

Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015) dan Soedjatmiko *et al.*, (2018) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **d. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham**

*Earning Per Share* (EPS) adalah perbandingan keuntungan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Keberhasilan suatu usaha dilihat dari semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memberikan laba kepada para pemegang saham. Semakin tinggi EPS maka laba yang diberikan kepada pemegang saham besar, hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham akan cenderung naik, ketika laba turun maka harga akan turun Setiyono & Amanah (2016). *Earning Per Share* menggambarkan besarnya keuntungan yang diterima investor dalam berinvestasi.

Jadi semakin tinggi *Earning Per Share* maka akan semakin tinggi keuntungan yang diterima yang diterima investor, hal ini menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan pada pemegang saham sehingga membuat saham banyak dipilih investor dan membuat harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan sehingga investor mendapatkan peluang untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi cukup besar. Sebaliknya, jika *Earning Per Share* rendah maka akan membuat harga saham mengalami penurunan sehingga investor berpotensi mendapatkan *return* yang sedikit.

Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy & Ritonga (2016), Taufik *et al.*, (2016), dan Gunadi & Kesuma (2015) bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih *et al.*, (2018) bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Sinambela (2015) bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> = *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham saham.

#### **e. Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Current Ratio* Terhadap *Return Saham***

Seorang investor harus memiliki kemampuan memprediksi kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perekonomian negara dalam ekonomi makro seperti tingkat pertumbuhan inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, dan produk domestik bruto. Salah satu faktor ekonomi makro yang menjadi dapat pertimbangan investor untuk berinvestasi adalah tingkat pertumbuhan inflasi.

Inflasi merupakan situasi atau kondisi dimana harga-harga mengalami kenaikan, sehingga terjadi penurunan daya beli mata uang yang menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Terdapat dua kelompok inflasi, yaitu inflasi karena biaya produksi dan inflasi karena hukum permintaan dan penawaran.

*Current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aset yang dimiliki.

Jika kondisi harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan yang berdampak kepada daya beli konsumen juga akan menurun sehingga penjualan mengalami penurunan, keuntungan yang diterima perusahaan akan menurun sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan semakin berkurang karena digunakan untuk membayar hutang perusahaan dan membagikan dividen kepada para pemegang saham menjadi kurang maksimal. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik dengan perusahaan tersebut sehingga permintaan saham mengalami penurunan, dan membuat harga saham juga menurun. Penurunan harga saham dapat berpotensi rendahnya tingkat pengembalian yang diterima investor.

Sebaliknya, jika biaya produksi mengalami penurunan akibat inflasi lebih rendah dari harga yang diterima perusahaan maka akan mengalami pertumbuhan penjualan, keuntungan yang diterima perusahaan akan meningkat sehingga risiko kegagalan perusahaan dalam membayar hutang menurun. Hal itu akan membuat investor tertarik karena perusahaan dianggap mampu melunasi hutang-hutangnya sehingga permintaan saham meningkat dan membuat harga saham juga mengalami kenaikan. Naiknya harga saham dapat memberikan peluang para investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi.

Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) bahwa inflasi tidak memoderasi *Current Ratio* terhadap *return*

saham dan penelitian yang dilakukan oleh Sirait (2018) bahwa tingkat inflasi tidak memoderasi *Current Ratio* terhadap harga saham.

**f. Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham***

Inflasi merupakan situasi atau kondisi dimana harga-harga mengalami kenaikan, sehingga terjadi penurunan daya beli mata uang yang menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Terdapat dua kelompok inflasi, yaitu inflasi karena biaya produksi dan inflasi karena hukum permintaan dan penawaran.

*Return On Asset* (ROA) adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Jika kondisi harga-harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan yang berdampak kepada daya beli konsumen akan menurun sehingga penjualan juga akan mengalami penurunan, keuntungan yang diterima perusahaan akan menurun sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan menurun, dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham juga berkurang. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan kurang mampu mensejahterakan para pemegang saham karena tingkat pengembalian yang diberikan kepada para investor sedikit.

Sebaliknya, jika biaya produksi mengalami penurunan akibat inflasi lebih rendah dari harga yang diterima perusahaan maka akan mengalami pertumbuhan penjualan, keuntungan yang diterima perusahaan akan meningkat sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat, dan perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal itu akan membuat investor tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan mampu mensejahterakan para pemegang saham dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor.

Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zakky (2011) bahwa inflasi memperkuat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2017) bahwa inflasi memperlemah pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

#### **g. Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham**

Inflasi merupakan situasi atau kondisi dimana harga-harga mengalami kenaikan, sehingga terjadi penurunan daya beli mata uang yang menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Terdapat dua kelompok inflasi, yaitu inflasi karena biaya produksi dan inflasi karena hukum permintaan dan penawaran.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman perusahaan. Dalam rujukan lain, *Debt to Equity Ratio* untuk digunakan mengetahui seberapa besar tingkat penggunaan hutang dan dana asing oleh perusahaan (Nisaa & Budiarti, 2017).

Jika kondisi harga-harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan yang akan berdampak kepada daya beli konsumen juga akan menurun.

Adanya inflasi akan menyebabkan risiko tagihan hutang dari modal pinjaman akan meningkat, beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan juga akan meningkat sehingga keuntungan yang didapatkan perusahaan menurun, laba yang dihasilkan perusahaan juga menurun, dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham menurun. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan belum mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan tingkat pengembalian yang diterima investor juga rendah.

Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) bahwa inflasi tidak memoderasi *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

#### **h. Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham***

Seorang investor harus memiliki kemampuan memprediksi kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perekonomian negara, dan faktor yang termasuk dalam ekonomi makro seperti tingkat pertumbuhan inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, dan produk domestik bruto. Salah satu faktor ekonomi makro yang dapat dipertimbangkan oleh investor adalah tingkat pertumbuhan inflasi.

Inflasi merupakan situasi atau kondisi dimana harga-harga mengalami kenaikan, sehingga terjadi penurunan daya beli mata uang yang menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Terdapat dua kelompok inflasi, yaitu inflasi karena biaya produksi dan inflasi karena hukum permintaan dan penawaran.

*Earning Per Share (EPS)* adalah perbandingan keuntungan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Keberhasilan suatu usaha dilihat dari semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memberikan laba kepada para pemegang saham.

Jika kondisi harga-harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan dan daya beli konsumen juga akan menurun maka penjualan akan mengalami penurunan keuntungan laba bersih per lembar saham yang diterima perusahaan akan menurun sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan menurun, dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham juga berkurang. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan belum mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan tingkat pengembalian yang diterima investor juga rendah.

Sebaliknya, jika biaya produksi mengalami penurunan akibat inflasi lebih rendah dari harga yang diterima perusahaan maka akan mengalami pertumbuhan penjualan, keuntungan laba bersih per lembar saham yang diterima perusahaan akan meningkat sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat,

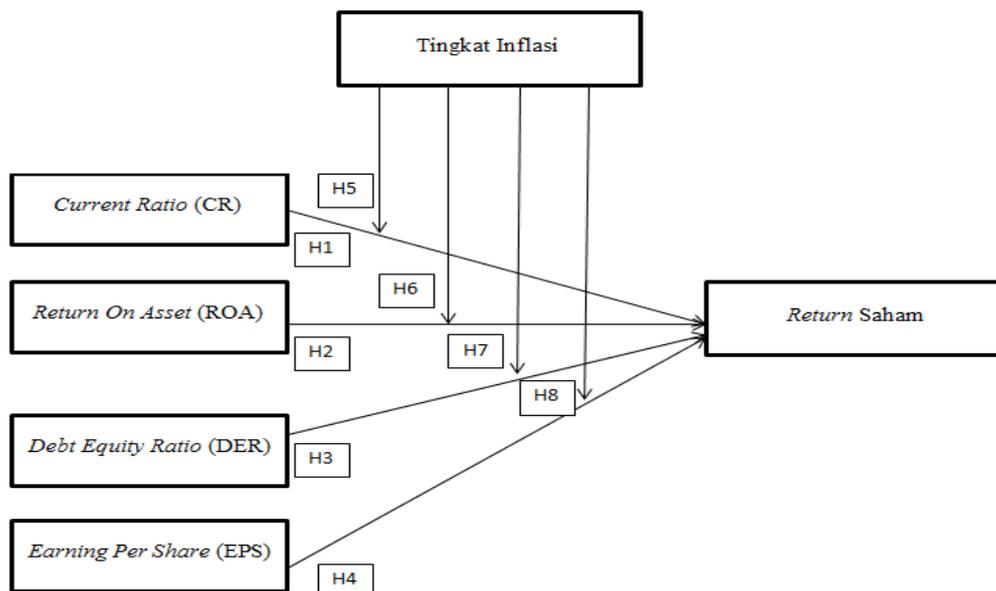
dan perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal itu akan membuat investor tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi terhadap investor.

Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sirait (2018) bahwa inflasi tidak memoderas *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan terjadi ketidak konsistenan dari hasil penelitian terkait tingkat inflasi apakah memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Hal itu membuat peneliti tertarik untuk menguji kembali.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan uraian dari kajian teori dan hasil penelitian sebelumnya yang telah dijabarkan, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber : diolah

Gambar 2. 1

#### KERANGKA PEMIKIRAN

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

$H_1$  = *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_2$  = *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

$H_3$  = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_4$  = *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>5</sub> = Tingkat inflasi memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.

H<sub>6</sub> = Tingkat Inflasi memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

H<sub>7</sub> = Tingkat Inflasi memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

H<sub>8</sub> = Tingkat Inflasi memoderasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham.