

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini akan saling terkait dengan penelitian – penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Tentunya akan ada persamaan dan perbedaan antara penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu terkait objek yang diteliti.

##### 1. Frihardina Marsintauli (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti secara empiris pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan (*Return On Equity*), ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan komunikasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari 2016 sampai dengan 2018. Peneliti ini menggunakan kinerja keuangan perusahaan (*Return On Equity*), ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan nilai tukar sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada rentan waktu 2016 – 2018. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil hipotesis menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang asing tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Adapun persamaan dan perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Menggunakan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, tingkat inflasi, dan *kurs* (nilai tukar)
- c. Data yang digunakan adalah data sekunder
- d. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Penelitian Frihardina menggunakan *ROE* sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan *ROE*
- b. Populasi peneliti terdahulu yaitu perusahaan infrastruktur, utilitas dan komunikasi yang terdaftar di BEI, populasi peneliti sekarang yaitu perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

## 2. Dewi et all (2019)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Penelitian ini menggunakan inflasi, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai dengan 2017. Kriteria sampel yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015 sampai dengan 2017 sehingga diperoleh sampel sebanyak 34 dengan 102 amatan. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis

menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif pada *return*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45. Adapun persamaan dan perbedaan yang terdapat pada peneliti sekarang dan peneliti terdahulu dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu inflasi dan ukuran perusahaan
- c. Metode penentuan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen, peneliti sekarang tidak menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen
- b. Populasi peneliti terdahulu yaitu perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di BEI, populasi peneliti sekarang adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

## 2. **Susanty et all ( 2018 )**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Prive to Book Value* (PBV), dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap *return* saham. Peneliti ini menggunakan keempat variabel tersebut sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan

*mining* yang terdaftar di BEI dengan periode 2010- 2016. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan berupa (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi). Metode penentuan sampel adalah *purposive sampling*. Adapun persamaan dan perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang akan dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan
- c. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan
- d. Metode penentuan sampel yaitu *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Prive to Book Value (PBV)* sebagai variabel independen, untuk peneliti sekarang tidak menggunakan keempat variabel tersebut sebagai variabel independen
- b. Populasi peneliti terdahulu yaitu perusahaan pertambangan yang secara konsisten terdaftar di BEI, populasi yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

#### **4. Muhammad Reza et all ( 2018 )**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan teknik *purposive sampling* yang memperoleh 9 sampel dalam kurun waktu 5 tahun sehingga di dapat 45 unit sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Metode analisis yang digunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 9*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dan perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan
- c. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas dan *leverage*, untuk peneliti sekarang tidak menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen

- b. Teknik analisis data pada peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda, untuk peneliti terdahulu menggunakan analisis regresi data panel
- c. Sampel peneliti sekarang adalah perusahaan industry barang konsumsi dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, untuk peneliti terdahulu menggunakan sektor pertambangan

#### 5. Suryani et all ( 2018 )

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham. Peneliti ini menggunakan tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2016. Metode penentuan sampel dengan menggunakan sampel jenuh. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun persamaan dan perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham

- b. Semua variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu juga digunakan oleh peneliti sekarang

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti sekarang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen sedangkan peneliti terdahulu tidak menggunakan ukuran perusahaan
- b. Metode penentuan sampel peneliti sekarang adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti terdahulu menggunakan sampel jenuh
- c. Sampel yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan industry barang konsumsi dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, untuk peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*

#### 6. **Mugambi et all ( 2016 )**

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh variabel makroekonomi terhadap *return* saham bank – bank yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange* (NSE). Penelitian ini menggunakan nilai tukar, tingkat suku bunga, inflasi, dan PDB sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data triwulanan dari Bank Sentral Kenya, *database* Bloomberg, dan Biro Statistik Nasional Kenya (KNBS) dalam rentang waktu 2000 – 2015. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier. Hasil empiris menunjukkan bahwa suku bunga, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham bank, sedangkan PDB

tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adapun persamaan dan perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar
- c. Data yang digunakan adalah data sekunder

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan PDB (*GDP*) sebagai variabel independen, untuk peneliti sekarang tidak menggunakan PDB sebagai variabel independen
- b. Populasi peneliti terdahulu yaitu data *Central Bank of Kenya*, *Bloomberg databases* dan *The Kenya National Bureau of Statistics (KNBS)*, untuk populasi peneliti sekarang adalah perusahaan manufaktur industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI
- c. Teknik analisis data peneliti terdahulu menggunakan model regresi linier dengan *Ordinary Least Square*, untuk peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda

## 7. **Suleiman Al Oshaibat ( 2016 )**

Penelitian ini bertujuan untuk mengklarifikasi dampak inflasi, suku bunga, likuiditas saham dan pengiriman uang pekerja terhadap *return* saham di Bursa

Efek Amman (ASE) selama periode 1980 – 2014. Penelitian ini menggunakan inflasi, suku bunga, likuiditas saham dan pengiriman uang pekerja sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan model regresi *non linier self-modeling* sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi dan pengiriman uang pekerja memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham serta suku bunga berpengaruh negative terhadap *return* saham di ASE. Adapun persamaan dan perbedaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu tingkat inflasi dan suku bunga
- c. Data yang digunakan adalah data sekunder

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan likuiditas dan pengiriman uang pekerja sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan likuiditas dan pengiriman uang pekerja sebagai variabel independen
- b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu adalah *vector autoregressive*, untuk peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda

- c. Populasi peneliti terdahulu adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di ASE, untuk peneliti sekarang menggunakan yang perusahaan manufaktur industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI

#### 8. Buana et all ( 2016 )

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh risiko pasar, nilai tukar, suku bunga, dan volume perdagangan terhadap *return* saham. Peneliti ini menggunakan risiko pasar, nilai tukar, suku bunga, dan volume perdagangan sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa risiko pasar dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, untuk nilai tukar dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang memiliki persamaan dan perbedaan yang dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu suku bunga dan nilai tukar
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*
- d. Data yang digunakan adalah data sekunder

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan risiko pasar dan volume perdagangan sebagai variabel independen, untuk peneliti sekarang tidak menggunakan risiko pasar dan volume perdagangan sebagai variabel independen

- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek sebanyak 45 perusahaan. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan industry barang konsumsi dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

#### 9. **Kaunyangi et all ( 2015 )**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari tahu pengaruh suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar, dan PDB apakah berpengaruh terhadap *return* saham di Afrika Timur. Variabel dependen yang digunakan peneliti ini adalah *return* saham, sedangkan untuk variabel independen yang digunakan adalah suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar, dan PDB. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi panel data. Sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah tiga anggota Negara yang terdaftar dalam *East African Community (EAC)* dalam rentan waktu 2005 – 2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari tingkat inflasi, nilai tukar, dan PDB terhadap *return* saham, serta tidak ada pengaruh dari suku bunga terhadap *return* saham. Adapaun persamaan dan perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu akan dijabarkan di bawah ini.

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar
- c. Data yang digunakan adalah data sekunder

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan PDB sebagai variabel independen, untuk peneliti sekarang tidak menggunakan PDB sebagai variabel independen
- b. Metode penentuan sampel peneliti terdahulu menggunakan *non probability sampling*, peneliti sekarang menggunakan *purposive sampling*
- c. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu adalah analisis regresi panel data, peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- d. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu tiga anggota Negara yang terdaftar dalam *East African Community (EAC)*, peneliti sekarang menggunakan perusahaan industri barang konsumsi dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

#### **10. Abdul Karim ( 2015 )**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *EPS*, *DPR*, struktur modal, profitabilitas, inflasi, suku bunga dan kurs terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010 - 2012. Variabel independen yang digunakan adalah *EPS*, *DPS*, struktur modal, profitabilitas, iflasi, suku bunga, dan kurs sedangkan untuk variable dependen yang digunakan adalah *return* saham. Sampel pada penelitian ini sebanyak 81 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2012. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *EPS* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *DPS* berpengaruh positif terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh

positif terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh negative terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Persamaan dan perbedaan dari peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang akan dijabarkan di bawah ini:

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham
- Variabel independen yang digunakan yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar
- Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- Data yang digunakan adalah data sekunder.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

- Peneliti terdahulu menggunakan struktur modal, *EPS*, dan *DPS* sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan struktur modal, *EPS*, dan *DPS* sebagai variabel independen
- Populasi peneliti terdahulu yaitu seluruh data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

**Tabel 2. 1**  
**Matriks Penelitian**

NO	VARIABEL	PENELITI									
		2018	2019	2018	2016	2015	2018	2019	2015	2015	2016
		Dessy dan Elvin	Frihardina	Reza, et all	Gresna & Mulyo	Abdul Karim	Ni Kadek dan Gede	Ida dan Ni Made	Kaunyangi and Tabitha	Suleiman	Mike and Timothy
1	Ukuran Perusahaan	B	B	B				B			
2	Tingkat Inflasi		B			B	B	B	B	B	B
3	Suku Bunga				B	B	B		TB	TB	B
4	Nilai Tukar		B		B	B	B		B		B
		Keterangan:			Berpengaruh			Tidak Berpengaruh			

## 2.2 Landasan Teori

Sebuah penelitian dilakukan dengan dasar teori yang nantinya akan mendukung penelitian tersebut. Teori yang digunakan akan disesuaikan dengan topik penelitian, variabel penelitian dan juga sasaran penelitian. Penelitian yang akan saya lakukan menggunakan satu teori yaitu *Signalling Theory*.

### 2.2.1 *Signalling Theory*

*Signalling Theory* (Teori Sinyal) adalah teori yang mengharuskan sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan (Dewi & Ratnadi, 2019). Sinyal yang diberikan berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh para manajemen perusahaan terkait proses realisasi dari keinginan pemilik perusahaan. Pemberian sinyal kepada pengguna laporan keuangan dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Manajer mengemukakan bahwa mereka menerapkan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba lebih besar. Hal ini dilakukan untuk mencegah perusahaan yang membesar – besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Teori sinyal ini dapat membantu investor untuk membedakan perusahaan yang bernilai tinggi dengan perusahaan yang bernilai rendah.

*Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Motivasi perusahaan untuk memberikan informasi dikarenakan perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaannya sendiri dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal perusahaan (investor dan kreditor). Informasi tersebut

dapat berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan (Suska Riau, 2013). Informasi laba perusahaan dapat bernilai positif dan negatif. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka kondisi perusahaan baik, jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik. Sinyal positif dan negatif yang dikeluarkan perusahaan akan mempengaruhi *return* saham perusahaan (Dewi & Ratnadi, 2019).

Teori sinyal terdiri dari sinyal positif dan sinyal negatif, kedua sinyal tersebut dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan mengeluarkan sinyal positif yang berarti perusahaan dalam kondisi yang baik. Sinyal negatif menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang tidak baik. Sinyal positif maupun sinyal negatif mempengaruhi *return* saham perusahaan yang ditunjukkan dengan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat ditandai dengan melihat minat dari investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. Investor tentunya menginginkan *return* yang besar disaat memutuskan berinvestasi.

Teori sinyal apabila dihubungkan dengan tingkat inflasi juga dapat menghasilkan sinyal positif dan sinyal negatif. Tingkat inflasi ditandai dengan adanya peningkatan harga produk keseluruhan yang menyebabkan berkurangnya daya beli uang. Meningkatnya inflasi menandakan sinyal negatif dan berita buruk bagi investor karena menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang baik di negara bersangkutan sehingga investor merasa tidak aman dengan kegiatan investasi mereka di pasar saham (Dewi & Ratnadi, 2019). Meningkatnya inflasi

akan meningkatkan pengeluaran perusahaan karena meningkatnya faktor-faktor produksi sehingga menyebabkan perusahaan menaikkan harga produknya. Hal ini akan memengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan yang cenderung berkurang diikuti oleh menurunnya harga saham sehingga dapat mengurangi *return* yang diperoleh oleh investor.

### 2.2.2 *Return Saham*

*Return* merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari kegiatan investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang (Hartono, 2017). Berikut penjelasan mengenai jenis dari *return*:

#### a. *Return Realisasi*

*Return Realisasi* merupakan *return* yang telah terjadi dan pengukurannya menggunakan data yang telah ada pada sebuah perusahaan. *Return* realisasi disebut juga *return* historis karena juga berfungsi untuk menentukan *return* ekspektasi di masa yang akan datang. Pengukuran *return* realisasi yang biasa digunakan yaitu *return* total, *return* relatif, *return* kumulatif dan *return* yang disesuaikan. Rata – rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata – rata aritmatika dan rata – rata geometrik. Rumus *return* realisasi dijabarkan di bawah ini:

$$\begin{aligned} P_{i,t} - P_{i,t-1} \\ R_{i,t} = P_{i,t-1} \end{aligned}$$

Keterangan:

$P_{i,t}$  = Harga saham  $i$  pada periode  $t$

$P_{i,t-1}$  = harga saham pada I periode  $t-1$

$R_{i,t}$  = *Return* saham  $i$  pada periode  $t$

b. *Return* Ekspektasi

*Return* ekspektasi digunakan untuk pengambilan keputusan investasi dan investor mengharapkan *return* ini masa yang akan datang. Pengukuran *return* ekspektasi dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan
2. Berdasarkan nilai – nilai *return* historis
3. Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada

Perhitungan *return* ekspektasi dijabarkan di bawah ini:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke  $t$

$R_{mt}$  = tingkat keuntungan pasar pada periode  $t$

*Return* yang diharapkan dapat berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi surat utang. Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham sebuah perusahaan. Investor perlu memprediksi berapa besar tingkat *return* saham yang didapat dengan cara mencari tahu seberapa besar yang akan investor dapatkan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya *return* saham yang didapat investor, seperti faktor mikroekonomi (dalam perusahaan) dan faktor makroekonomi (luar perusahaan).

Faktor mikroekonomi dapat berupa ukuran perusahaan, sedangkan faktor makroekonomi dapat berupa suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar.

### 2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menunjukkan jumlah pengalaman dan tumbuhnya perusahaan dalam mengelola investasi. Perusahaan yang memiliki aset tetap lebih besar berdampak pada lebih mudahnya mendapatkan pinjaman dana dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang besar memiliki risiko yang lebih kecil daripada perusahaan yang lebih kecil, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Menurut *Financial Accounting Standard Board (FASB)* perbedaan perusahaan kecil dan besar adalah:

Perusahaan kecil ditandai dengan:

- a. Dimiliki oleh pemilik yang mendirikan perusahaan
- b. Jika ada pemilik lain jumlahnya sedikit
- c. Seluruh pemilik ikut terlibat dalam urusan – urusan perusahaan
- d. Memiliki struktur modal yang sederhana
- e. Jarang terjadi perpindahan kepemilikan

Perusahaan besar ditandai dengan:

- a. Saham diperdagangkan di pasar modal atau bursa saham
- b. Wajib memberi laporan keuangan kepada *Securities and Exchange Commission*

Semakin besar ukuran perusahaan dapat membuat investor semakin tertarik dengan saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat dan berdampak pada *return* saham. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan tersebut atau ukuran aset

dipakai sebagai *proxy* besarnya perusahaan (Hartono, 2017). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Up_{it} = \text{Log } TA_{it}$$

Keterangan :

$Up_{it}$  = ukuran perusahaan i pada akhir periode t

$TA_{it}$  = total asset i pada periode t

#### 2.2.4 Tingkat Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga – harga dari suatu barang mengalami kenaikan atau suatu keadaan dimana turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tetapi tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang (Setyaningrum & Muljono, 2016). Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada level inflasi itu sendiri. Meningkatnya inflasi akan dianggap sebagai berita buruk oleh investor karena menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang baik di negara bersangkutan sehingga investor akan merasa tidak aman dengan investasi mereka di pasar saham. Semakin meningkatnya harga-harga suatu barang, maka kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami peningkatan biaya untuk produksinya sebagai dampak terjadinya inflasi. Kenaikan biaya yang dialami perusahaan dapat menyebabkan penurunan laba yang juga dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut (Mirayanti & Wirama, 2017).

Inflasi dibedakan menjadi tiga jenis yaitu menurut sifatnya, penyebabnya, dan asalnya. Menurut (Faoriko, 2013) dari buku Putong tahun 2002 inflasi menurut sifatnya dibagi menjadi empat kategori yaitu:

- a. Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10%.
- b. Inflasi menengah (*Gallopig Inflation*) besarnya antara 10-30% per tahun.
- c. Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya antara 30- 100% per tahun.
- d. Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu Inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%)

Inflasi dilihat dari penyebabnya yaitu *Demand Pull Inflation*, inflasi ini muncul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik.

Inflasi dilihat dari asalnya dibedakan menjadi:

- a. Inflasi dari dalam negeri (*domestic inflation*), terjadi karena adanya *defisit* dalam pembiayaan dan belanja Negara
- b. Inflasi dari luar negeri, harga barang dan biaya produksi tinggi menyebabkan negara yang impor barang membuat harga jual produk mahal

Menurut (Dewi & Ratnadi, 2019) inflasi dapat diukur dengan:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_o}{IHK_o} \times 100\%$$

Keterangan:

IHK<sub>n</sub> = Indeks Harga Konsumen periode sekarang

IHK<sub>o</sub> = Indeks Harga Konsumen periode lalu

Inflasi pada penelitian ini menggunakan nilai sensitivitas inflasi. Sensitivitas inflasi merupakan pengukuran kepekaan inflasi, yang dihitung dengan data dari sekuritas dan return dari pasar selama periode tertentu (Setyawati, 2015). Beta merupakan suatu ukuran untuk mengukur tingkat risiko suatu sekuritas atau perusahaan. Sensitivitas atau beta inflasi dapat diestimasi dengan menggunakan nilai historis return dari perusahaan dan inflasi selama periode tertentu, dengan asumsi hubungan antara return perusahaan dan inflasi adalah linier, maka sensitivitas atau beta dapat diestimasi secara manual dengan menggunakan teknik regresi. Rumus sensitivitas inflasi:

$$Y_{RS} = \alpha + \beta \times \text{Inflasi}$$

Keterangan:

Y<sub>RS</sub> : nilai variabel Y

$\alpha$  : 0,05

$\beta$  : sensitivitas

inflasi : nilai inflasi tahunan

### 2.2.5 Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal dimana hal tersebut dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Suku bunga yang dijadikan sebagai acuan di Indonesia adalah *BI Rate*. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter (Suri, 2019). Suku bunga yang rendah akan

menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Menurut (Mankiw & Munandar, 2003) secara makro tingkat suku bunga dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

- a. Suku bunga nominal (*nominal interest rate*), tingkat suku bunga pasar yang dibayar oleh bank tanpa melihat inflasi
- b. Suku bunga riil (*real interest rate*), tingkat suku bunga yang dihitung dengan memperhatikan *return* dan dikurang inflasi

Suku bunga apabila dihubungkan dengan inflasi maka dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$(1 + i) = (1 + r) (1 + PE) \text{ atau } i = r + PE + r.PE$$

Keterangan :

$i$  = Suku Bunga nominal (Nominal Interest Rate)

$r$  = Suku Bunga riil (Real Interest Rate)

$PE$  = Inflasi yang diharapkan atau diperkirakan (Expected Inflation)

Nilai suku bunga perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan rumus sensitivitas suku bunga. Sensitivitas suku bunga akan sangat berpengaruh terhadap perubahan-perubahan dalam investasi di pasar modal. Semakin tinggi tingkat sensitivitas suku bunga maka semakin mempengaruhi keinginan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Rumus sensitivitas suku bunga dengan model regresi:

$$Y_{RS} = \alpha + \beta \times \text{Suku Bunga}$$

Keterangan:

$Y_{RS}$  : nilai variabel Y

$\beta$  : sensitivitas

$\alpha$  : 0,05

Suku bunga : nilai suku bunga tahunan

### 2.2.6 Nilai Tukar

Nilai tukar adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar digunakan untuk menjembatani perbedaan mata uang di masing-masing negara, sehingga perdagangan diantara dua Negara atau lebih yang memiliki mata uang yang berbeda dapat melakukan transaksi ekonomi (Adeputra & Wijaya, 2015). Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu Negara yang diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional.

Nilai tukar dibedakan menjadi dua jenis yaitu, kurs nominal dan kurs *riil*. Kurs nominal adalah penukaran mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Kurs *riil* adalah penukaran barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa di negara lain. Salah satu alat ukur untuk mengetahui daya saing suatu negara dari sisi harga dalam pertukaran mitra dagang biasanya menggunakan *Real Effective Exchange Rates (REER)*. *Real Effective Exchange Rates (REER)* adalah indikator untuk menjelaskan nilai mata uang suatu negara relatif terhadap beberapa mata uang negara-negara lainnya yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi pada tahun tertentu atau indeks harga konsumen negara tertentu. Kenaikan *Real Effective Exchange Rate* menggambarkan nilai ekspor lebih mahal dan nilai

impor lebih murah, peningkatan tersebut menunjukkan berkurangnya daya saing perdagangan, begitu juga sebaliknya (UGM, 2016).

$$REER_t = \prod \left[ \frac{(CUR_i/IDR_t)}{(CUR_o/IDR_o)} \right]^{w_i} + \left[ \frac{(P_{id}/P_i)_t}{(P_{id}/P_i)_o} \right]^{w_i}$$

Keterangan:

<i>REER</i>	: indeks nilai tukar riil periode t	w	: bobot
<i>CUR</i>	: mata uang negara lain	o	: Periode tahun dasar
IDR	: mata uang rupiah	i	: negara tertentu
P	: indeks harga	id	: Indonesia
T	: periode t		

Nilai tukar perusahaan dapat dicari melalui rumus sensitivitas nilai tukar. Sensitivitas nilai tukar atau Beta merupakan pengukuran kepekaan terhadap nilai tukar, yang dihitung dengan data dari sekuritas dan return dari pasar selama periode tertentu (Setyawati, 2015). Beta merupakan suatu ukuran untuk mengukur tingkat kepekaan, dimana sensitivitas atau beta nilai tukar dapat diestimasi dengan mengukur nilai tukar dengan menggunakan regresi. Rumus sensitivitas nilai tukar:

$$Y_{RS} = \alpha + \beta \times \text{Nilai tukar}$$

Keterangan:

$Y_{RS}$	: nilai variabel Y	$\beta$	: sensitivitas
$\alpha$	: 0,05	Nilai tukar	: nilai tukar tahunan

## **2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar dengan *Return* Saham**

### **2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor internal perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat melalui total asset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan kinerja sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya serta mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Besar kecilnya perusahaan akan memengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Dewi & Ratnadi, 2019). Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan tersebut atau ukuran aset dipakai sebagai *proxy* besarnya perusahaan (Hartono, 2017). Semakin meningkat ukuran perusahaan maka *return* saham yang didapat oleh investor juga akan semakin meningkat begitu sebaliknya.

### **2.3.2 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap *Return* Saham**

Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga – harga dari suatu barang mengalami kenaikan atau suatu keadaan dimana turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tetapi tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang (Setyaningrum, Muljono, 2016). Tingginya tingkat inflasi dapat mengindikasikan harga barang serta tingkat bunga semakin naik sehingga konsumen dapat lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank. Meningkatnya inflasi dapat meningkatkan pengeluaran perusahaan karena

meningkatnya faktor-faktor produksi sehingga menyebabkan perusahaan menaikkan harga produknya. Peningkatan harga yang terjadi namun tidak diikuti dengan peningkatan pendapatan dapat membuat masyarakat cenderung mengurangi jumlah konsumsi dari biasanya. Hal ini dapat memengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan dan dapat mengurangi jumlah *return* yang di dapat oleh investor.

### **2.3.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham**

Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal dimana hal tersebut dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Suku bunga yang dijadikan sebagai acuan di Indonesia adalah *BI Rate*. Tingkat bunga yang terlalu tinggi dapat mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga dapat menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Wismantara & Darmayanti, 2017). Ketika suku bunga perbankan naik, investor cenderung mengalihkan investasinya ke instrumen perbankan, seperti deposito, karena dianggap lebih menguntungkan (Listyorini, 2019).

### **2.3.2 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham**

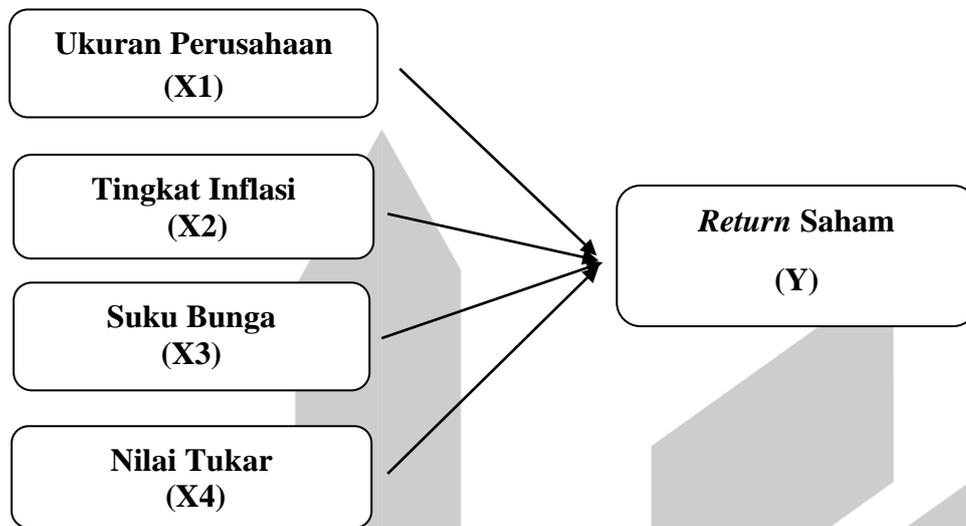
Menurut (Adeputra & Wijaya, 2015) nilai tukar digunakan untuk menjembatani perbedaan mata uang di masing-masing negara, sehingga perdagangan diantara dua Negara atau lebih yang memiliki mata uang yang berbeda dapat melakukan transaksi ekonomi. Apabila kondisi ekonomi suatu

negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya tingkat *return* yang akan dibagikan.

Fluktuasi kurs mata uang bisa berdampak positif atau negatif bagi perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing. Importir atau perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya rupiah, sebab beban biaya operasional otomatis naik. Hal ini berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Contoh: melemahnya kurs rupiah terhadap dolar AS seringkali melemahkan harga saham dan pada akhirnya mendorong penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Listyorini, 2019).

#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan dengan permasalahan-permasalahan yang telah dijelaskan dalam latar belakang yaitu adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, maka berikut kerangka pemikiran yang akan diteliti pada penelitian ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **2.5 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.1, maka hipotesis penelitian ini:

H<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

H<sub>2</sub> : Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham

H<sub>3</sub> : Suku Bunga berpengaruh terhadap *return* saham

H<sub>4</sub> : Nilai Tukar berpengaruh terhadap *return* saham