

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Teori signal merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan tentang pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2018). Signal yang dimaksud merupakan informasi mengenai kinerja yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang diberikan umumnya berupa gambaran tentang kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini maupun di masa yang akan datang. Informasi ini sangat penting dan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan menurut Fahmi (2015) teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga investor akan lebih mudah untuk mengambil keputusan. Informasi merupakan hal penting bagi investor dan pelaku bisnis di pasar modal, informasi ini digunakan sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2017) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Semakin baik dalam perusahaan memberikan sinyal pada calon investor atau pengguna laporan keuangan maka peluang untuk mendapatkan sumber investasi atau sumber daya keuangan bagi perusahaan akan semakin besar. Begitu pun sebaliknya jika dalam memberikan sinyal pada para calon investor atau pengguna laporan keuangan kurang baik atau justru tak memberikan sinyal sama sekali maka peluang mendapatkan investasi atau sumberdaya keuangan semakin kecil.

Teori signaling merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya.

Dengan begitu Investor maupun calon investor dapat memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, Maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan dengan harapan dapat memperoleh tingkat keuntungan (*return*) sesuai dengan yang diinvestasikan, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor (Jogiyanto, 2017).

2.2 Harga Saham

Harga saham terbentuk dari interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder. Menurut Hartono Jogiyanto (2017) harga saham adalah: “Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Harga saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Semakin banyaknya permintaan saham maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat, begitu juga sebaliknya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi harga saham yang positif menunjukkan bahwa semakin banyaknya permintaan saham sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berdampak pada *return* yang diperoleh juga akan mengalami kenaikan, berdasarkan teori *signalling*, Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sinyal positif perusahaan diperlukan karena harga saham dan *Return* yang dihasilkan akan semakin meningkat ketika banyak investor yang berinvestasi (Rahmadani, 2020).

2.3 Return Saham

Menurut Fahmi (2015) *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan.

Return dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2017).

2.3.1 *Return* dapat berupa *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*).

1) *Return* realisasian (*realized return*)

Return Realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspetasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2) *Return* Ekspektasian (*expected return*)

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pada penelitian ini menggunakan *return* realisasi (*Realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi. Ketertarikan investor dalam membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada peningkatan *return* saham perusahaan.

Return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah capital gain (loss) yaitu selisih antara harga saham (closing price) periode sekarang dengan harga saham (closing price) periode sebelumnya (Jalil *et al.*, 2021).

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Rit : Actual *Return* saham selama periode t

Pit : Harga saham i pada hari t

Pit-1 : Harga saham i pada hari t – 1

2.3.2 Komponen *Return* Saham

Adapun komponen dari *return* saham menurut Jogiyanto (2017) yaitu:

1) *Dividend Yield*

Dividend yield adalah persentase dividen periode saat ini terhadap harga saham periode sebelumnya. Komponen *return* yang mencerminkan aliran kas yang didapat secara periodik dari investasi yang dilakukan.

2) *Capital gain*

Capital gain merupakan keuntungan yang didapat oleh seorang investor karena kenaikan harga saham periode saat ini dari harga saham periode sebelumnya, ketika harga saham periode saat ini menurun dari harga saham periode sebelumnya maka seorang investor mengalami kerugian modal (*capital loss*).

2.4 Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan digunakan untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan serta menilai kinerja manajemen perusahaan. Menurut Kasmir (2016) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat di dalam laporan keuangan. Perbandingan dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya pada satu laporan keuangan atau antar komponen di antara laporan keuangan. Angka yang diperbandingkan bisa berupa angka-angka dalam satu periode atau beberapa periode. Ratio keuangan merupakan petunjuk yang menuntun manajemen sebuah perusahaan menetapkan berbagai target serta standar.

2.4.1 Rasio Likuiditas

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah uang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan. (Harmono, 2018).

Likuiditas dibutuhkan investor untuk menilai perusahaan apakah layak untuk mendapatkan pinjaman modal atau tidak. Setiap rasio likuiditas mencerminkan perspektif yang berbeda untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang menandakan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat serta dengan mudah menjual aset yang dimilikinya (Lesmana *et al.*, 2021). Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio (Kusumawati *et al.*, 2020) :

1) *Current Ratio*

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio likuiditas utama dimana menghitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada untuk melunasi hutang jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2) *Quick Ratio*

Acid Test Ratio disebut juga rasio lancar (*quick ratio*) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar di kurangi persediaan dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan karena persediaan membutuhkan waktu yang lama untuk direalisasi menjadi uang kas dalam. Rumus untuk menghitung *Quick Ratio* adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3) Rasio perputaran kas (*operating cash ratio*)

Operating cash ratio merupakan rasio likuiditas yang hanya menggunakan kas operasi untuk menutupi hutang jangka pendek. Rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Rumus untuk menghitung *Cash Ratio* adalah :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.5 Nilai Tukar

menurut (Cahyo, 2017) kurs mata uang dapat diartikan sebagai perbandingan antar mata uang ketika, nilai tukar melemah atau terdeprisasi terhadap dollar Amerika Serikat. Fluktuasi kurs yang tidak stabil dapat menimbulkan dampak negatif bagi perdagangan dalam pasar modal dan memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia. Sebaliknya apabila nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing khususnya Dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Hubungan negatif artinya jika nilai tukar tinggi maka *return* saham yang dihasilkan perusahaan akan menurun. Ketika terjadi kenaikan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar Amerika akan berdampak pada perusahaan yang melakukan kegiatan impor karena biaya yang ditanggung perusahaan menjadi tinggi sehingga dapat menekan keuntungan yang seharusnya diperoleh dan pada akhirnya menurunkan nilai jual saham perusahaan tersebut (Karnoto, 2021).

2.5.1 Nilai tukar dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

2.5.2 Nilai tukar dibedakan menjadi dua yaitu sebagai berikut:

1. Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukarkan mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Haryani, 2020)

2. Nilai tukar riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lain (Haryani,2020).

2.6 Inflasi

Inflasi adalah gejala kenaikan harga yang bersifat umum dan secara terus menerus. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Pada penelitian ini indikator ekonomi makro yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu, yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK). Angka-angka IHK diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode tertentu (Hanivah dan Wijaya, 2018), yang diperoleh dari <https://www.bps.go.id>. Inflasi dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}(m) - \text{IHK}(m-1)}{\text{IHK}(M-1)} \times 100$$

Dimana :

Inflasi t =Tingkat Inflasi tahun sekarang

IHK(m) =IHK tahun sekarang

IHK(m-1) = IHK tahun lalu

2.6.1 Faktor penyebab inflasi menurut Natsir (2014) yaitu :

- 1) Meningkatnya jumlah permintaan atau demand pada suatu jenis barang tertentu.
- 2) Biaya produksi sebuah barang dan jasa mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan karena terjadi peningkatan harga bahan baku maupun upah pekerja.
- 3) Saat jumlah uang beredar dimasyarakat cukup tinggi. Ketika jumlah uang yang ada di masyarakat meningkat hingga dua kali lipat, harga barang pun akan mengalami peningkatan yang setara.

Desmarita (2017) menyatakan bahwa inflasi dapat mengakibatkan berkurangnya investasi disuatu negara, mendorong kenaikan suku bunga, mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif, kegagalan pelaksanaan pembangunan, ketidakstabilan ekonomi, defisit neraca pembayaran dan

merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat dengan dampak sebagai berikut :

1. Dampak positif inflasi, yaitu :
 - a. Bagi perekonomian Jika tingkat inflasi ringan, akan membawa pengaruh positif dalam arti dapat mendorong perekonomian yang lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan mendorong masyarakat untuk bekerja, menabung dan berinvestasi. Dalam hal ini sudah jelas dampak positif dari inflasi dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara.
 - b. Bagi pengusaha, Dampak inflasi terhadap penurunan nilai mata uang tidak akan merugikan sebagian kelompok masyarakat yang memiliki penghasilan tidak tetap. Contohnya seperti pengusaha, karena para pengusaha mendapatkan penghasilan berdasarkan keuntungan.
 - c. Bagi Debitur, akan merasa diuntungkan dengan adanya inflasi, karena pada saat pembayaran utang kepada kreditur nilai uang lebih rendah dibandingkan pada saat meminjam
 - d. Bagi produsen Bagi produsen, inflasi pun dapat menguntungkan jika pendapatan yang diperoleh lebih tinggi daripada kenaikan biaya produksi.
2. Dampak negatif dari inflasi, yaitu :
 - a. Bagi perekonomian Pada masa hiperinflasi atau inflasi yang tidak terkendali, kondisi perekonomian menjadi “lesu” dan sulit berkembang. Masyarakat untuk menabung dan berinvestasi karena nilai mata uang semakin menurun. Dalam hal ini perlunya kebijakan pemerintah agar inflasi tetap terkendali, sehingga masyarakat, perusahaan dan para investor mendapatkan manfaatnya dari kebijakan tersebut.
 - b. Bagi pegawai atau karyawan berpenghasilan tetap Dampak inflasi terhadap penurunan nilai mata uang akan merugikan kelompok masyarakat yang berpenghasilan tetap seperti pegawai negeri, pegawai swasta, dan kaum buruh, karena secara riil pendapatan mereka akan menurun.
 - c. Bagi kreditur, akan mengalami kerugian karena nilai uang pengembalian utang debitur lebih rendah dibandingkan pada saat peminjaman. Dalam hal

ini agar kreditur tidak mengalami kerugian pemerintah harus menjaga kestabilan inflasi disuatu negara.

- d. Bagi produsen, inflasi yang tinggi sangat berpengaruh pada kenaikan harga-harga kebutuhan produksi yang kemudian berpengaruh pada meningkatnya biaya produksi.
- e. Bagi pemerintah Tingkat inflasi yang tinggi berdampak pada rencana pembangunan pemerintah dan mengacaukan rencana anggaran pendapatan dan anggaran belanja pemerintah (RAPBN/RAPBD).

2.7 Kebijakan dividen

Menurut Sartono (2017) , kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham disebut dengan pembagian dividen. Jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Adapun indikator yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen ini adalah dividend payout ratio (DPR). Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk cash dividend. Menghitung kebijakan dividen dapat dengan cara:

$$DPR = \frac{\textit{Dividen per share}}{\textit{Earning per share}}$$

2.7.1 Berikut faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Jayati, 2014) sebagai berikut:

1. **Kebutuhan Dana Perusahaan**
Aliran kas suatu perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa mendatang, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, serta pola pengurangan utang dan masih banyak lagi faktor yang harus dipertimbangkan.
2. **Likuiditas**

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, mengakibatkan semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. kemampuan meminjam yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan high tax (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh capital gain, maka perusahaan dapat mempertahankan dividend payout ratio yang rendah.

5. Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik dari pada dividend payout ratio yang tinggi.

6. Tingkat ekspansi

aktiva Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktivasnya, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

2.7.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen Menurut Manahan (2013) jenis kebijakan dividen yang dapat dilakukan yaitu:

a) Kebijakan Pemberi Dividen Stabil

Kebijakan pemberi dividen stabil artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

b) Rasio yang Konstan Pembayaran Dividen

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar

dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan harga pasar korporasi, disebabkan kebanyakan pemegang saham tidak ingin variabilitas penerimaan dividen saja sebagai penentu dalam pemilihan saham.

c) Kebijakan secara Kompromi

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil. Kompromi salah satu pendekatan yang terbaik didalam menentukan kebijakan dividen. Kebijakan seperti ini sangat fleksibel, tetapi akan menyebabkan ketidaktentuan dalam pikiran investor mengenai dividen yang mereka inginkan.

d) Kebijakan Dividen secara Residu

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu. Dividen yang dibayarkan menunjukkan jumlah residu dari pendapatan setelah setelah kebutuhan investasi korporasi dapat dipenuhi.

2.8 Penelitian Terdahulu

NO	Penulis	Judul	Variabel dan Alat Ukur	Hasil
1.	Boentoro dan Widyarti (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Aktivitas dan Pasar Terhadap Saham (Studi Kasus : Perusahaan <i>Consumer Goods</i>)	X1 : Likuiditas $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ X2 : <i>Leverage</i> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ X3 : ROE $ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$ X4 : TATO	Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Leverage</i> bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham Profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>return</i>

		Periode 2012-2016)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$ <p>X5 : PBV</p> $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$ <p>Y : Saham</p> $R_{it} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$	<p>saham.</p> <p>Aktiva yang diprosikan total <i>asset turnover</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham dan Pasar yang diprosikan price to book value memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
2.	Kusumawati dan Novianti (2020)	Pengaruh Market, Likuiditas, <i>Lverage</i> , Dan <i>Profitability</i> Terhadap Saham	<p>XI : Market</p> $PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$ <p>X2: Liquidity</p> $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ <p>X3: Lverage</p> $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$ <p>X4: Probabilitas</p> <p>Return On Assets =</p> $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ <p>Y: Return Saham</p> $\text{Return: } \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$	<p>market berpengaruh terhadap saham.</p> <p>likuiditas berpengaruh positif terhadap saham.</p> <p><i>lverage</i> tidak berpengaruh terhadap saham</p> <p><i>profitability</i> tidak berpengaruh terhadap saham.</p>
3.	Hanivah dan Wijaya (2018)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , Inflasi dan BI Rate terhadap Saham	<p>XI: DER</p> $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>X2: Total Asset Turnover</p> <p>TAT =</p> $\frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset Perusahaan}}$	<p><i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap saham</p> <p><i>Total Asset Turnover</i></p>

			<p>X3: Inflasi</p> $\frac{IHK(m) - IHK(m - 1)}{IHK(M - 1)} \times 100$ <p>X4: BI Rate</p> <p>rata-rata BI Rate selama satu tahun</p> <p>Y: Saham</p> $R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	<p>(TAT) berpengaruh signifikan terhadap saham</p> <p>inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap saham</p> <p>BI rate berpengaruh signifikan terhadap saham</p>
4.	Nugroho dan Hermuningsih (2020)	Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi dan Bangunan Pada Bursa Efek Indonesia	<p>X1: Kurs Rupiah</p> <p>nilai kurs jual akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2014 – 2018 kemudian dijumlahkan dalam setahun dan dibagi 12 (dua belas).</p> <p>X2: Inflasi</p> <p>tingkat inflasi perbulan selama setahun, kemudian dibagi 12 (dua belas).</p> <p>X3: Suku Bunga BI</p> <p>penjumlahan suku bunga SBI perbulan selama setahun kemudian dibagi dua belas yang diambil dari periode tahun 2008-2014.</p> <p>Y: Saham</p> $R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$	<p>Kurs rupiah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap saham</p> <p>Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap saham.</p> <p>Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap saham.</p>

5.	Hidayat, <i>et al.</i> (2017)	Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap saham	<p>X1: Inflasi yang bersumber dari website resmi Bank Indonesia (http://www.bi.go.id)</p> <p>X2: Tingkat Suku Bunga yang bersumber dari website resmi Bank Indonesia (http://www.bi.go.id)</p> <p>X3: Jumlah Uang Beredar website Duniainvestasi.com</p> <p>Y: <i>Return</i> Saham</p> $R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	<p>Inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap saham Indeks LQ 45</p> <p>Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham Indeks LQ 45.</p> <p>Nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham Indeks LQ 45.</p> <p>Jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap saham</p>
6.	Kholifah, dan Retnani (2021)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Deviden, dan Struktur Modal Terhadap Saham	<p>X1: Tingkat Suku Bunga</p> <p>Tingkat Suku Bunga: Suku Bunga Bank Indonesia dengan rata-rata tiap tahunnya.</p> <p>X2: Kebijakan Deviden</p> <p>DPR:</p> $\frac{DPS}{\text{laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$ <p>X3: Struktur Modal</p> <p>DER:</p> $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$ <p>Y: Saham</p> $\text{Return: } \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	<p>Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Saham</p> <p>Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap Saham</p> <p>Struktur Modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap saham</p>

7.	Wiyono <i>et al.</i> , (2020)	Pengaruh <i>Retur on Equity, Earning per Share</i> , dan Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i> Industri Pangan di BEI 2016-2019	<p>X1: <i>Return on Equity</i> ROE= $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total modal}}$ X2: <i>Earning per Share</i> EPS= $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$ X3: Nilai Rukar Nilai Kurs Tengah: $\frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$ Y: <i>Return Saham</i> Return: $\frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$</p>	<p><i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</p>
8.	Yunita <i>et al.</i> , (2020)	Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Deviden Terhadap <i>Return Saham</i>	<p>X1: Rasio Probabilitas ROE= $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$ X2: Rasio Likuiditas CR= $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ X3: Rasio <i>Leverage</i> DER= $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$ X4: Rasio Aktivitas TATO= $\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$ X5: Rasio Pasar PER= $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$ X6: Kebijakan Deviden DPR= $\frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$ Y: <i>Return Saham</i> $R_{it} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$</p>	<p><i>Return On Equity (ROE)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> <i>Current Ratio (CR)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> Kebijakan Deviden tidak berpengaruh Positif terhadap <i>Return Saham</i></p>

9.	Haryani dan Priantinah (2018)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar/Dolar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER,ROA CR dan NPM Terhadap Saham	<p>X1: Inflasi diukur menggunakan laju inflasi per Desember selama periode penelitian 2012 hingga 2016.</p> <p>X2: Nilai Tukar/Dollar AS Nilai Tukar: diukur dengan menggunakan nilai rata-rata kurs tengah rupiah terhadap dolar AS per 31 Desember selama periode penelitian 2012 hingga 2016.</p> <p>X3: Tingkat Suku Bunga Tingkat suku unga: diukur Tingkat Suku Bunga BI bulanan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia per Desember selama periode penelitian 2012 hingga 2016.</p> <p>X4: DER $DER: \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$</p> <p>X5: ROA $ROA: \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$</p> <p>X6: Current Ratio $CR: \frac{\text{Current Asets}}{\text{Current Liabilitas}}$</p> <p>X7: Net Profit Margin (NPM)</p>	<p>Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap Saham.</p> <p>Nilai Tukar Rupiah Per Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap Saham.</p> <p>Tingkat Suku Bunga BI memiliki pengaruh negatif terhadap Saham.</p> <p>DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.</p> <p>ROA memiliki pengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham</p> <p>CR memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Return</i> Saham.</p> <p>NPM memiliki pengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.</p>
----	--------------------------------	--	---	---

			$\text{NPM: } \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$ Y: Return Saham $\text{Rt: } \frac{\text{Pt} - \text{Pt}_{-1}}{\text{Pt}_{-1}}$	
10.	Amri dan Ramdani (2020)	Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Deviden dan Struktur Modal Terhadap Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index	$\text{X1: Nilai Tukar Nilai Kurs Tengah: } \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$ $\text{X2: Kebijakan Deviden DPR: } \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$ $\text{X3: Struktur Modal DER: } \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$ Y: Return Saham $\text{Rit: } \frac{\text{Pt} - \text{Pt}_{-1}}{\text{Pt}_{-1}}$	<p>Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap saham</p> <p><i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</p>

2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Likuiditas Berpengaruh Terhadap Return Saham

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang pada saat jatuh tempo saat ditagih secara keseluruhan atau seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang tinggi dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang baik semakin meningkat nilai likuiditas maka nilai *return* saham ikut meningkat (Dewi *et al.*, 2020).

Berdasarkan teori *signaling*, perusahaan yang mampu melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dalam keadaan likuiditas. Dimana perusahaan likuiditas menandakan bahwa perusahaan tersebut baik atau memiliki pertumbuhan yang baik. Pertumbuhan perusahaan baik akan berdampak pada *return* saham. Tentunya ini dapat dijadikan sinyal kepada investor dalam mempertimbangkan penanaman saham di suatu perusahaan apakah sesuai dengan yang diharapkan atau tidak (Novi, 2020).

Penelitian yang dilakukan Lesmana *et al.*, (2020) menyatakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya artinya likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham artinya Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tepat waktu akan membuat *return* saham dikembalikan dengan tepat.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.9.2 Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

Terjadi kenaikan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar Amerika akan berdampak pada perusahaan yang melakukan kegiatan impor karena biaya yang ditanggung perusahaan menjadi tinggi sehingga dapat menekan keuntungan yang seharusnya diperoleh dan pada akhirnya menurunkan nilai jual saham perusahaan tersebut (Karnoto, 2021). Semakin kuat nilai kurs rupiah itu sama saja menggambarkan bahwa semakin bagus pula kinerja pasar uang, sehingga banyak investor asing yang berinvestasi terhadap rupiah pada perusahaan (Arifin, 2020).

Berdasarkan teori *signaling* menjelaskan bahwa adanya sinyal berupa informasi yakni nilai tukar pada para pemegang saham dapat digunakan sebagai bahan keputusan untuk menanamkan modalnya. Hal ini dengan adanya sinyal yang baik, maka para investor akan lebih

tertarik untuk berinvestasi. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham, maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wiyono *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya Apabila nilai tukar rupiah naik maka *return* saham akan naik. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah :

H2 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh Positif terhadap *Return*

2.9.3 Inflasi Berpengaruh Terhadap Return Saham

Menurut Hasyim (2017) menyatakan bahwa inflasi adalah gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya tingkat harga secara umum yang berkesinambungan. Inflasi dapat merupakan sebagai penurunan daya beli konsumen atau dapat disebut juga sebagai kenaikan harga. Inflasi juga bisa di katakan harga yang terus menerus naik, tidak ada keseimbangan antara arus uang dan arus barang. tingkat inflasi menurun merupakan sinyal positif bagi perusahaan karena daya beli masyarakat akan meningkat. Jika daya beli masyarakat meningkat maka akan diikuti peningkatan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Jika pendapatan naik maka laba dalam perusahaan juga akan naik diikuti dengan kenaikan *return* yang didapat.

Berdasarkan teori *signaling* menjelaskan bahwa adanya sinyal berupa informasi yakni nilai inflasi pada para pemegang saham dapat digunakan sebagai bahan keputusan untuk menanamkan modalnya. Hal ini dengan adanya sinyal yang baik, maka para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Hanivah dan Wijaya (2018) inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya jika tingkat inflasi turun menunjukkan laba yang dihasilkan dari seluruh

kekayaan yang dimiliki juga besar. Investor akan melihat inflasi untuk memperkirakan *return* yang diterima dari investasi mereka. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Inflasi Berpengaruh Positif Terhadap *Return* Saha

2.9.4 Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

Menurut Musthafa (2017), kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki nilai DPR tinggi, dengan demikian harga saham yang diperoleh perusahaan akan mengalami peningkatan yang disebabkan oleh para penanam modal yang memiliki kepastian yang lebih baik dalam hal pembagian dividen atas investasi mereka. (Wulandari *et al.*, 2021).

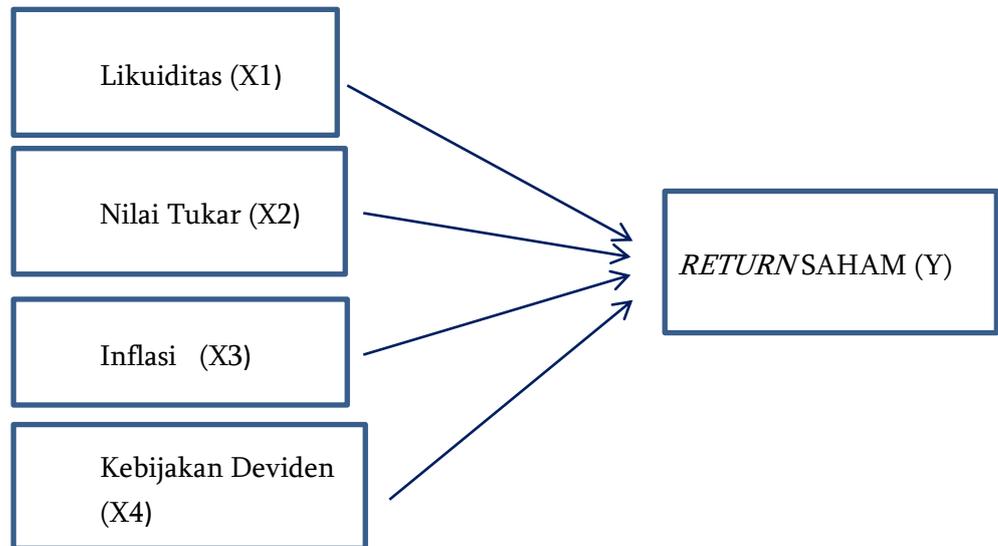
Berdasarkan Teori *Signalling* Hal tersebut dapat dijadikan sinyal baik bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak baik pada *return* saham. Teori sinyal merupakan teori tentang tindakan dan strategi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan informasi kepada investor dalam manajemen untuk menilai prospek suatu perusahaan (Amdi dan Ramdani, 2020). Menurut Modigliani dan Miller (Brigham & Houston, 2018) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Kenaikan dividen diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Kholifah dan Retnani (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya Apabila perusahaan mempunyai pembagian Dividend Payout Ratio yang tinggi maka investor akan mendapatkan

pembagian dividen yang lebih baik, sehingga akan menarik minat para investor lain untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang dapat menyebabkan harga saham akan meningkat dan *return* saham perusahaan ikut meningkat. Maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.10 Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Pada gambar 2.1 dapat dilihat pengaruh antar variabel penelitian. Metode ini diimplementasikan dengan tujuan untuk memperoleh bukti mengenai pengaruh variabel independen, yaitu Likuiditas, Nilai Tukar, Inflasi dan Kebijakan deviden terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.