

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signaling Theory

Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan. *Signaling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting 2005, Wahyu Widardo, 2011) dalam Susanti (2016). Sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi.

Teori signal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut di terima pasar. Dengan demikian, hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun social politik terhadap fluktuasi

volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relative setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan (Ikhsan dan Noch, 2016).

2.2 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Teori APT menyatakan bahwa dua kesempatan investasi mempunyai karakteristik yang sama dan tidak bisa dijual dengan harga yang berbeda, teori ini mengansumsikan bahwa tingkat keuntungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri. Korelasi diantara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Husnan, 2001). Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor tersebut dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, keadaan pasar, dan perekonomian. Konsep yang dipergunakan dalam teori APT adalah hukum satu harga. Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa resiko, sehingga teori APT sangat tepat untuk menjelaskan variabel-variabel makro ekonomi dan mikro ekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap return saham.

2.3 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat atau publik. Keterlibatan masyarakat dalam pasar modal yaitu dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Bagi seorang investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Bagi para investor, tingkat return ini menjadi faktor utama karena return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto 2000:155).

Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yang selama ini kita kenal, dimana ada pedagang, pembeli dan juga

tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Pertumbuhan suatu pasar modal sangat tergantung dari kinerja perusahaan efek. Untuk mengkoordinasikan modal, dukungan teknis, dan sumber daya manusia dalam pengembangan pasar modal diperlukan suatu kepemimpinan yang efektif. Perusahaan-perusahaan harus mampu menjalin kerja sama yang erat untuk menciptakan pasar yang mampu menyediakan berbagai jenis produk dan alternatif investasi bagi masyarakat. Di dalam pasar modal juga terdapat berbagai macam informasi seperti : laporan keuangan, kebijakan manajemen, rumor di pasar modal, prospektus, saran dari broker, dan informasi lainnya.

2.4 Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001).

Jenis-jenis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

a. Saham Biasa

Pemegang saham biasa akan mendapatkan deviden pada akhir tahun pembukuan, jika perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan mengalami kerugian, pemegang saham tidak akan mendapatkan deviden, dan selama kerugian ini belum ditutup perusahaan tidak diperbolehkan membayar deviden.

b. Saham Preferen

Pemegang saham mempunyai beberapa preferensi tertentu diatas pemegang saham biasa yaitu dalam hal-hal berikut ini:

- 1) Pembagian deviden, karena deviden dari saham preferen diambil lebih dahulu, kemudian sisanya baru disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen biasanya dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.
- 2) Pembagian kekayaan, karena apabila perusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen didahulukan dari pada saham biasa. Persamaanya dengan saham biasa adalah para pemegang saham berhak menerima deviden apabila perusahaan mendapatkan keuntungan.\

2.5 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2010:205), *Return Saham* adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya *return* saham yang cukup tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu untuk dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor maka investor perlu memprediksikan agar dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diperolehnya. Suatu saham dihargai dengan benar jika *return* yang diharapkan sebanding dengan *return* yang disyaratkan.

Menurut Tandelilin (2010), sumber-sumber investasi terdiri dari dua komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

Berikut rumusnya :

$$\text{Retun Saham} = \frac{Pt - Pit - 1}{Pit - 1}$$

Keterangan :

Pit = Harga saham sekarang

Pit-1 = Harga saham periode lalu

Komponen suatu *return* menjadi 2 jenis, yaitu:

1. *Current income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.
2. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

2.6 Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu. Mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus.

Menurut Nopirin (2009:27) terdapat berbagai jenis Inflasi, antara lain:

1. Jenis inflasi menurut sifatnya
 - a. *Creeping inflation* adalah inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga yang lambat, dengan persentase yang kecil serta dalam jangka yang relatif lama. Laju inflasi rendah (kurang dari 10% pertahun)
 - b. *Galloping inflation* adalah inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya *double digit* atau bahkan *triple digit*) dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Artinya harga-harga minggu perbulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnya
 - c. *Hiper inflation* merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam, perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja (misalnya ditimbulkan oleh adanya perang) yang dibelanjai atau ditutup dengan mencetak uang.

2. Jenis inflasi menurut sebabnya
 - a. *Demand full inflation* adalah inflasi yang bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*agregat demand*), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh.
 - b. *Cost-push inflation* adalah inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi.

Berikut adalah rumusnya:

$$\text{Inflasi} = \frac{HK_n - HK_{n-1}}{HK_{n-1}} \times 100\%$$

2.7 Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Menurut Laksmono (2001), nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel.

Kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat sukubunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi.

Berikut adalah rumusnya :

$$I = P \times N \times i$$

Keterangan :

I = Total bunga yang diperoleh

P = Jumlah yang dipinjamkan

N = Jumlah perioda terhitung

i = Tingkat suku bunga per-perioda

2.8 Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs (Nopirin, 2009:163). Nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal yang sudah dikoreksi dengan harga relatif yaitu harga-harga didalam negeri dibandingkan dengan harga-harga diluar negeri.

Perbedaan tingkat kurs ini timbul karena beberapa hal, diantaranya:

1. Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank membeli valuta asing, sedangkan kurs jual adalah apabila mereka menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bagi para pedagang.
2. Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran. Di dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mempunyai kurs yang lebih tinggi.
3. Perbedaan kurs karena tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran.

Pasar valuta asing mempunyai fungsi pokok dalam membantu kelancaran lalu lintas pembayaran internasional antara lain:

1. Mempermudah penukaran valas serta pemindahan dan dari suatu Negara ke Negara lain.
2. Memberikan kemudahan untuk dilaksanakan perjanjian atau kontrak jual beli dengan kredit.
3. Mempermudah dilakukannya "*hedging*" yaitu membantu pedagang yang melakukan transaksi jual dan beli valas dipasar yang berbeda, yang bertujuan untuk menghilangkan atau mengurangi resiko akibat kerugian kurs (Nopirin, 2009:165).

Nilai Tukar : $\frac{kurs\ jual + kurs\ beli}{2}$

2.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain yaitu total aktiva, penjualan, log size, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Abdul Halim, 2007).

Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Ismail, 2004:52). Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2000:254).

Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganekaragamkan lini produknya atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal.

Rumusnya :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total aktiva})$$

2.10 Return On Asset (ROA)

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Untuk itu bisa digunakan rasio *Return*

on Asset (ROA) yang dapat menggambarkan kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. (Tandelilin, 2010)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka *investor* dapat mengharapkan keuntungan dari *dividen* karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan *dividen* yang tinggi ketertarikan *investor* juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Rumusnya :

$$\text{ROA} = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

2.11 Market Value Added (MVA)

Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tujuan ini jelas menguntungkan pemegang saham, tetapi juga memastikan sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan *investor* (Brigham 2001).

Perbedaan ini disebut MVA. MVA adalah perbedaan antara nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham (*shareholder's wealth*).

Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dan mengubahnya menjadi lebih besar. Dengan demikian *return* yang akan diterima pemegang saham juga akan semakin meningkat.

Rumusnya :

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar} - \text{Modal yang di investasikan oleh investor}$$

2.12 Earning Per Share (EPS)

Suatu kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Besar keberhasilan usaha yang dilakukan dapat dilihat dari semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan teori signalling yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dengan besarnya EPS, hal ini juga akan membuat investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai EPS maka semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang. Hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun.

Rumusnya :

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba tahun berjalan}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Variabel	Hasil
1	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Vera Anis Kristiana Dan Untung Sri Widodo Tahun 2012	X1 : ROI X2 : ROE X3 : EVA X4 : MVA X5 : EPS Y : Return saham investor	ROI, ROE, EVA, dan EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham investor
2	Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor <i>Automotive And Components</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Nesa Anisa Tahun 2015	X1 : ROA X2 : CR X3 : DER X4 : PER X5 : PBV Y : Return saham	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. PER tidak berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap return saham. PBV tidak berpengaruh terhadap return saham.
3	Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi <i>Go Public</i> Di Indonesia Periode 2007	David Wijaya Tahun 2008	X1 : ROE X2 : PER X3 : BVPS X4 : PTBV Y : return saham	Hasil Uji t menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE (rasio laba atas ekuitas), PER (rasio harga-laba), BVPS (rasio nilai buku per lembar saham), dan PTBV (rasio harga saham per nilai buku) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan dan positif terhadap Return (tingkat pengembalian saham).
4	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-To-Market Value, Dan Beta	Hadi Ismanto Tahun 2011	X1 : Beta X2 : Size X3 : BMV	Beta, size, dan book-to-market value secara bersama-sama tidak mempengaruhi return

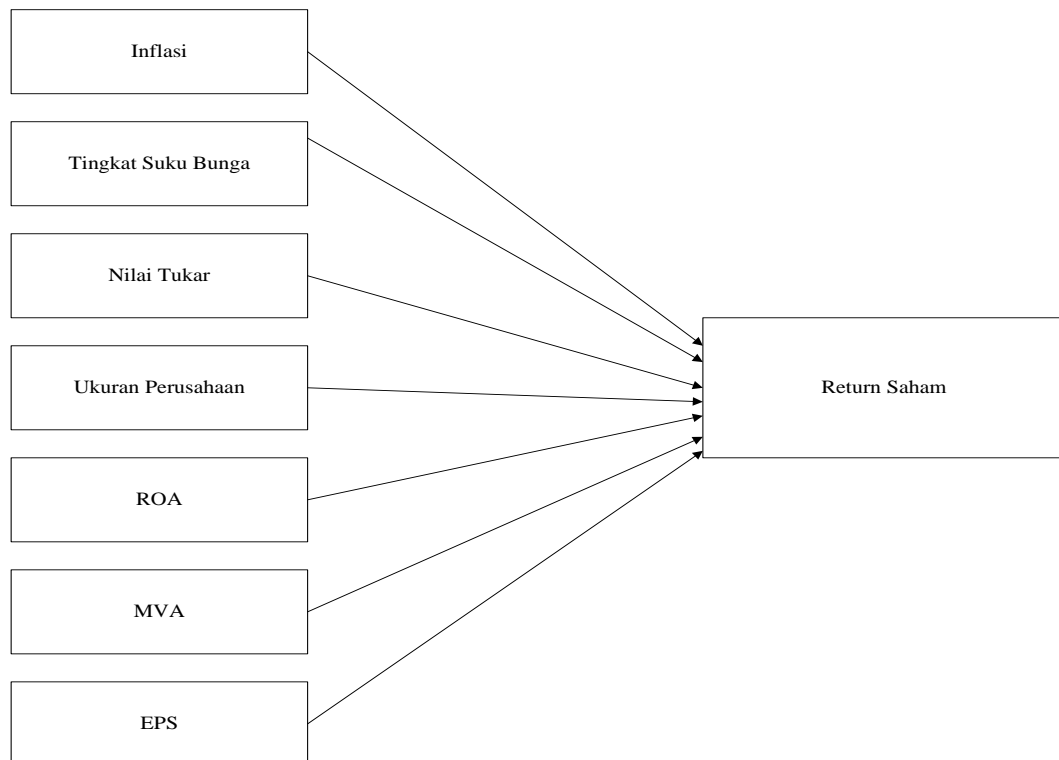
	Terhadap Return Saham Di Bei		Y : Return saham	saham pada semua variabel return portofolio. Sehingga beta merupakan faktor yang paling kuat berpengaruh terhadap return saham di BEI
5	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014	Bambang Sudarsono dan Bambang Sudiyanto Tahun 2016	X1 : Inflasi X2 : Suku bunga X3 : Nilai tukar X4 : ROE X5 : DER X6 : Size Y : Return saham	Inflasi berpengaruh <i>negativ</i> signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh <i>negative</i> tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh <i>negative</i> signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham.

2.13 Kerangka Pikir

Dalam mengambil keputusan untuk investasi, investor harus mempertimbangkan saham yang dipilih. Saham tersebut akan memberikan return maksimal dengan risiko tertentu atau return tertentu dengan risiko yang maksimal. Banyaknya perusahaan yang masuk di Bursa Efek Indonesia mempermudah para investor untuk menginvestasikan dananya. Metode yang digunakan untuk menguji analisis saham menggunakan return saham dengan dengan faktor-faktor yang terkait yaitu Inflasi, Tingkat suku bunga, Nilai tukar rupiah, Ukuran perusahaan, ROA, MVA,

dan EPS apakah menunjukkan hasil yang sama atau berbeda. Berdasarkan beberapa konsep dasar diatas maka Kerangka Pemikiran teoritis yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Gambar 2.1 dibawah ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi menunjukkan suatu kondisi dimana terjadi peningkatan arus harga secara umum yang pengukurannya dapat menggunakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Pada dasarnya kenaikan laju inflasi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akhirnya berdampak buruk terhadap harga dan pendapatan. Selain itu tingkat inflasi yang

tinggi menunjukkan bahwa resiko investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor.

Tandelilin (2010), menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk - produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh *investor* dari investasi.

Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi *investor* seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil. Hasil penelitian yang memperkuat konsep teori diatas adalah Penelitian yang dilakukan oleh Ouma dan Muriu (2014), Okwuchukwu (2014) memberikan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Berdasar hubungan antar variabel yang didukung oleh konsep teori di atas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

2.5.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Herman, 2003). Tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Apabila penawaran uang tetap, semakin tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi investasi walaupun pengaruhnya sangat terbatas.

Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal.

Hayat dan Nisar Ahmed (2014) yang menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H2: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

2.5.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Nilai tukar mata uang merupakan harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti Rupiah terhadap US Dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar *ekuitas* karena pasar *ekuitas* menjadi tidak punya daya tarik.

Kirui, Wawire dan Onono (2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasar konsep teori yang didukung oleh peneliti terdahulu di atas maka hipotesis ketiga yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H3: Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

2.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, nilai kapitalisasi pasar, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham per usaha berskala kecil. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan berskala besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula.

Agung Sugiarto (2011) mengemukakan bahwa perusahaan kecil akan lebih sulit untuk bertahan dan berkembang dalam keadaan perekonomian yang sulit. Arslan, dan Zaman (2014) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasar konsep teori

yang didukung oleh peneliti terdahulu di atas maka hipotesis keempat yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

2.5.5 Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

Return On Asset diperoleh dengan cara membandingkan antara *Net Income After Tax* (NIAT) yang diartikan sebagai pendapatan bersih sesudah pajak dengan total asset. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional *investor*, karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik, maka *investor* akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Dengan permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat dan *return* saham pun akan ikut meningkat.

Dengan semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon *investor* untuk menanamkan sahamnya kedalam perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima para *investor*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis kelima yaitu:

H5: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

2.5.6 Pengaruh Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham

MVA adalah perbedaan antara nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Young dan O'Byrne, 2001). MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan

kekayaan pemegang saham (*shareholder's wealth*). Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dan mengubahnya menjadi lebih besar. Dengan demikian *return* yang akan diterima pemegang saham juga akan semakin meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis keenam yaitu:

H6: *MVA* berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

2.5.6 Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham

EPS adalah pembagian dari jumlah laba setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan rasio keuangan yang dipakai para investor yang berfungsi menganalisis kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan laba dari saham yang dipilih. Meningkatnya angka EPS berarti perusahaan berada dalam fase berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya (Arista, 2012). Hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis ketujuh yaitu:

H7: *EPS* berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

