

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Syahyunan, 2015:1). Kegiatan investasi ini dapat dilakukan di pasar modal. Menurut Tandelilin (2017:25) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi dan reksadana. Keberadaan pasar modal memiliki peran peningkatan aktivitas ekonomi nasional karena dengan adanya pasar modal, perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana sehingga mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju. Pasar modal berfungsi sebagai wadah pengalokasian dana secara efisien antara investor dengan perusahaan (Tambunan, 2020).

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya, (Fahmi, 2014:81). Menurut Hartono (2013:157) pengertian dari 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. Keuntungan investasi dipasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan dari *return* atas saham yang dipilih. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2014:235).

Pengukuran *return* realisasi/historikal adalah hal yang penting bagi investor untuk menentukan seberapa baik kinerja aktiva finansial yang dipilih sekaligus digunakan untuk mengestimasi *return* di masa yang akan datang. Hal lain yang harus diperhatikan investor adalah *return* dan risiko. Dalam melakukan investasi investor diposisikan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, maka semakin besar juga risikonya, dan dapat dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang agar mendapatkan *return* yang lebih tinggi juga (Dewi & Sudiarta, 2019).

Investor memerlukan informasi yang memadai mengenai keadaan perusahaan pada saat sekarang. Dalam kaitannya dengan meminimalkan *uncertainty* dan memaksimalkan pencapaian *return* yang diharapkan, maka investor dapat menganalisis hal tersebut dengan melihat suatu eksistensi perusahaan dalam hal peningkatan kinerja. Salah satu yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dalam analisis fundamental (Purnomo & Putri, 2013). Menurut Widodoatmojo (2012:134), analisis

fundamental dilakukan untuk investasi jangka panjang, sebab saham yang fundamental perusahaannya baik bisa memberikan dividen dan harga saham akan meningkat. Analisis fundamental saham dapat dilakukan dengan melakukan analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar (Hanafi dan Halim, 2016:80).

Berdasarkan faktor yang mempengaruhi diatas penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar. Alasan menggunakan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar adalah karena rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi, 2012:81). Selain itu rasio profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2016:146) adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada operasi. Begitu pula rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:59). Sedangkan rasio pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2014:138). Penelitian ini menggunakan rasio profitablitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar yang di proyeksikan dalam tiga variabel independen, adapun variabel-variabel yang

digunakan yaitu, *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *dividend yield* (DY).

Return on equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Maka secara teoritis, sangat memungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham dan perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang bagaimana pengaruh ROE terhadap *return* saham.

Tingkat ROE yang rendah, akan mencerminkan perolehan laba bersih perusahaan yang rendah pula. Ini berakibat pada saham perusahaan yang kurang diminati oleh investor yang dikarenakan pembagian dividen yang lebih rendah. Sehingga minat investor atas saham tersebut berkurang dan otomatis akan mempengaruhi *return* saham. Keadaan ini akan berpengaruh terhadap penurunan *return* saham perusahaan. Terdapat hubungan yang searah (positif) antara ROE dengan *return* saham. Penjelasan ini didukung oleh penelitian dari Aisah & Mandala (2016), Natasha (2018), dan Devi dan Artini (2019) yang memperoleh hasil penelitian bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryanti dkk (2016), menemukan bahwa ROE menunjukkan hubungan yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

DER merupakan rasio *leverage* atau solvabilitas yang sering dihubungkan dengan *return* saham (Prihantini, 2009). Rasio solvabilitas atau *leverage ratio*

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Ini diartikan bahwa seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Menurut Kasmir (2019:154) DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Arista, 2012). Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada harga saham yang akan meningkat.

Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Tingginya tingkat utang perusahaan dibandingkan modalnya akan menyebabkan keuntungan perusahaan akan lebih banyak dialokasikan untuk pembayaran utang, sehingga dividen yang dibagikan ke investor akan semakin sedikit yang menyebabkan turunnya minat investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan tingkat pembagian dividen yang rendah. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham

perusahaan. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014), Akbar (2015), Puspitadewi dan Rahyuda (2016), dan Devi dan Artini (2019).

Terdapat pandangan berbeda mengenai nilai DER, Tingkat hutang perusahaan yang tinggi jika penggunaannya dioptimalkan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan berkesempatan mengalami peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan mengakibatkan perolehan laba perusahaan juga semakin tinggi. Informasi tersebut akan menarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga akan berakibat pada peningkatan harga saham dan *return* saham yang diterima pemegang saham. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014).

Menurut Hirt (2006) *dividend yield* merupakan hasil persentase dari keuntungan perlembar saham dibagi dengan harga pasar perlembar saham yang diterima perusahaan. Tingginya suatu *dividend yield* menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka saham tersebut harus dibeli dan ditahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan untuk memperoleh *capital gains* jika kemudian harganya kembali naik. Kekuatan yang dapat diprediksi *dividend yield* berasal dari peranan kebijakan dividen dalam membagikan hasil *return* yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. *Dividend yield* juga menjelaskan *return* atas nilai indeks tertimbang pada setiap masing-masing perusahaan (Guler dan Yimaz, 2008).

Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa *dividend yield* dapat memperkirakan *return* saham dengan keberhasilan yang diharapkan, salah satunya mengenai

pertumbuhan dividen. Pengaruh yang signifikan *dividend yield* terhadap *return* saham di suatu perusahaan dijelaskan dalam hasil penelitian (Puspitasari dan Purnamasari, 2013) dan (Yogie dan Mimin, 2016). Disisi lain terdapat penelitian yang mengatakan bahwa *dividend yield* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Siregar dan Dani, 2019). Pada prinsipnya, semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan meningkatkan permintaan saham sehingga harganya akan mengalami peningkatan. Akan tetapi jika prestasi perusahaan semakin buruk maka akan menurunkan harga saham yang bersangkutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga pasar saham merupakan alat bantu pemantau prestasi perusahaan. Harga pasar saham merupakan indeks prestasi perusahaan yang mengukur seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa terdapat faktor lain yang memengaruhi hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Salah satu faktor eksternal atau kondisi makro ekonomi yang turut mempengaruhi *return* adalah inflasi. Tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko investasi dan daya beli (Purnamasari & Japlani, 2020). Pada kondisi perekonomian yang tidak stabil inflasi dapat terjadi kapan saja. Sebagai seorang investor harus dapat mengantisipasi kondisi tersebut pada saat melakukan investasi. Inflasi adalah suatu keadaan senantiasa meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan senantiasa turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang (Setyaningrum & Muljono, 2016). Berikut ini merupakan Tabel pergerakan inflasi tahun 2019-2021 dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1. 1
Pergerakan Inflasi tahun 2019-2021

Tahun	Target	Inflasi Aktual
2019	3,5±1%	2,72
2020	3±1%	1,68
2021	3±1%	1,87

Sumber : Bank Indonesia tahun 2019-2021

Jika melihat pergerakan inflasi pada Tabel di atas, Pergerakan Inflasi yang tercatat selalu di bawah target pemerintah. Inflasi di Indonesia cenderung fluktuatif di angka tertinggi pada 2019 sebesar 2,72% dan pada tahun 2020 mencapai angka terendah inflasi di Indonesia. Menurut penelitian Ilman (2013) inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Inflasi yang ringan akan mempengaruhi harga jual perusahaan yang akan lebih tinggi dari biaya produksi sehingga profitabilitasnya meningkat, yang membuat investor lebih menginginkan saham tersebut dan akan meningkatkan harga serta *return* saham.

Namun hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wibowo & Kartika (2022) yang menyatakan variabel inflasi sebagai variabel moderating tidak memoderasi hubungan profitabilitas (*return on assets*) terhadap *return* saham dan inflasi dinyatakan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh variabel kebijakan hutang terhadap *return* saham.

Inflasi merupakan suatu variabel yang dapat mempengaruhi segala sektor. Inflasi akan meningkatkan biaya produksi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa. Kenaikan ini mengakibatkan daya beli masyarakat menurun yang menyebabkan peningkatan jumlah kemiskinan (Pohan, Wibowo & Jannah, 2021).

Turunnya daya beli masyarakat menyebabkan masyarakat memilih untuk membeli kebutuhan pokok (primer) dibandingkan kebutuhan sekunder dan tersier. Kebutuhan pokok yang diproduksi oleh perusahaan-perusahaan di sektor *consumer goods* merupakan objek dari penelitian ini. Alasan penulis memilih perusahaan *consumer goods* dikarenakan saham *consumer goods* tergolong *defensive stock* dan cenderung tahan terhadap kondisi krisis. Perusahaan *consumer goods* dapat bertahan melewati serangkaian gejolak ekonomi, karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan sehari-hari yang akan tetap dikonsumsi masyarakat dalam kondisi apapun.

Salah satu kondisi yang menimbulkan gejolak perekonomian adalah wabah Virus Corona atau Covid-19 wabah ini dimulai dari daerah wuhan tepatnya setelah tahun baru Cina, bertepatan pada Tanggal 25 Januari 2020 kemudian menyebar keseluruh negara termasuk Indonesia (Alex, 2020). Peningkatan kasus positif yang terjadi dari hari kehari menyebabkan banyak kerugian terhadap berbagai sektor di Indonesia, sektor ekonomi Indonesia merupakan salah satunya. Terdapat kecenderungan hubungan positif antara jumlah kasus Covid-19 dengan kekuatan nilai tukar USD terhadap Rupiah.

Dampak ekonomi lainnya adalah pergerakan IHSG yang terjun bebas. Data IHSG menunjukkan bahwa sebelum terdapat kasus Covid-19 di Indonesia, nilai IHSG berada di kisaran 6000-an, tetapi setelah terjadinya Covid-19 di Indonesia, nilai IHSG terjun bebas ke kisaran 4000-an (Estro, 2020). Penurunan drastis ini berdampak pada harga saham yang berada di Bursa Efek Indonesia. Salah satu sektornya yaitu *consumer goods*. Produk – produk dari perusahaan *consumer goods* pasti akan tetap dikonsumsi oleh masyarakat. Rendahnya nilai inflasi yang

mempengaruhi daya beli masyarakat serta kestabilan penjualan perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar di perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas adanya hasil–hasil penelitian yang masih beragam maka penelitian ini akan dilakukan untuk menguji kembali pengaruh *return on equity* (ROE) , *debt to equity ratio* (DER), dan *dividend yield* (DY) terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai moderasi pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

- 1) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 2) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 3) Apakah *dividend yield* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 4) Apakah inflasi sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 5) Apakah inflasi sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *Debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

- 6) Apakah inflasi sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *dividend yield* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, Adapun tujuan penelitian ini adalah :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *dividend yield* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah inflasi sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah inflasi sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 6) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah inflasi sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *dividend yield* terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini juga digunakan sebagai bahan evaluasi dari teori atau penelitian yang sudah ada. Adapun teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *signaling theory*. Teori ini dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian berikutnya yang mengambil topik penelitian yang sama yaitu berhubungan dengan *return* saham.

2. Manfaat Praktis

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi Penulis

Untuk mengaplikasikan ilmu yang sudah diperoleh selama perkuliahan dan meningkatkan pemahaman mengenai pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan *dividend yield* terhadap *return* saham. Penelitian ini juga diharapkan mampu serta menambah wawasan terhadap faktor-faktor

yang mempengaruhi *return* saham sekaligus menanggapi suatu kejadian dan memberikan sumbangan pemikiran serta pemecahannya.

b. Bagi Perusahaan (instansi terkait)

Penelitian ini dapat menjadi masukan bagi para manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan masalah-masalah pada perusahaan yang timbul dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau investor.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan bacaan dan sebagai alat perbandingan serta referensi bagi mahasiswa atau pihak yang berkepentingan dalam melakukan penelitian lebih lanjut terhadap topik masalah terkait.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Teori *signaling* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan sekumpulan data atau fakta yang diorganisasi dan diolah dengan cara tertentu sehingga mempunyai arti bagi penerima (Trimahardhika dan Sutinah, 2017:250). 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. Asumsi dari *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan terlebih dahulu menganalisa dan menyimpulkan informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Teori sinyal menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para investor. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan

informasi tersebut. Asimetri informasi adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh investor (Brigham and Houston, 2011:186). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan, pemilik dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menghadapi sinyal tersebut, seperti memburu saham dan/atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *wait and see* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan (Fahmi, 2014:21). Laporan keuangan perusahaan yang memberikan sinyal positif menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang, maka investor akan tertarik untuk membeli saham atau berinvestasi. Harga saham berubah mengikuti mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, dimana harga saham merupakan faktor penentu utama dari perolehan *return saham*.

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Investor yang melakukan transaksi di pasar modal akan meneliti dan menganalisis modal yang akan dibeli dan akan dijual jika dianggap menguntungkan. Terdapat Undang–Undang di Indonesia yaitu Undang–Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Fahmi, 2014:306). Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Jadi pasar modal juga bisa diartikan sebagai suatu perusahaan publik sebagai akses bagi pemodal dalam memilih dan melakukan investasi pada perusahaan yang menjual sekuritas saham maupun obligasi.

2.1.3 Investasi

Menurut Jogiyanto (2016:5) Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dapat dikatakan pula bahwa investasi adalah kegiatan menyimpan sejumlah dana dalam wujud uang, barang maupun bentuk lainnya yang akan digunakan pada beberapa waktu atau periode berikutnya. Investor pasti mengharapkan hasil investasi yang maksimal, sehingga diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Tujuan yang hendak dicapai dalam investasi yaitu terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut, terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang

diharapkan (*profit actual*), terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham dan turut memberikan andil dalam pembangunan bangsa.

Terdapat dua tipe–tipe investasi keuangan yaitu diantaranya investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan biasanya diperoleh melalui bank komersial. Aktiva – aktiva ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito. Investasi pada saham preferen maupun saham biasa termasuk ke dalam investasi langsung di pasar modal. Sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

2.1.4 Saham

Saham merupakan salah satu instrument investasi di pasar keuangan yang paling banyak diminati. Saham banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang cukup tinggi. Kasmir (2016:185) juga menyebutkan saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.

Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen. Pembagian dividen saham ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikan dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Adapun perbedaan antara saham biasa dengan saham preferen menurut (Jogiyanto, 2016:194) adalah sebagai berikut :

1) Saham biasa (*common stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*) pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan pemegang saham memiliki beberapa hak yaitu hak kontrol adalah hak untuk memilih pimpinan perusahaan, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak *preemptif* adalah hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari pemerosotan nilai.

2) Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang memiliki sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen sendiri memiliki banyak

keistimewaan salah satunya yaitu memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai hak, yaitu hak deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika dilikuidasi.

2.1.5 Return Saham

Return merupakan hal yang diperoleh dari investasi. *Return* saham adalah hal yang diperoleh investor dari investasi saham yang dilakukannya dan seiring dengan risiko yang harus ditanggung. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Pengukuran *return* saham dalam penelitian ini menggunakan *return* realisasi dengan perhitungan *return* total, yang dimana dihitung dengan membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi tahun lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) atau sebaliknya. Menurut Jogiyanto (2016:284) rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut :

$$Rs = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} \dots\dots\dots(1)$$

Dimana :

R_s : *Return Saham*
 P_t : Harga saham tahun sekarang
 P_{t-1} : Harga saham tahun sebelumnya

2.1.6 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus (Sukirno, 2007:484). Kenaikan harga-harga barang itu tidaklah harus dengan persentase yang sama. Inflasi adalah keadaan dimana terjadi kelebihan permintaan (*excess demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan.

Inflasi yang meningkat berdampak terhadap penurunan penjualan, yang menyebabkan investor tidak mampu dalam melakukan investasi dikarenakan investor akan lebih memilih menyimpan dana yang mereka miliki di bank sebab bunga yang ditawarkan lebih tinggi dibandingkan tingkat pengembalian dari investasi saham, penurunan permintaan saham mengakibatkan turunnya harga saham yang tentunya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, menurut Sudarsono dan Sudyatno (2016) jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Hal-hal yang mengakibatkan terjadinya inflasi dalam suatu negara antara lain sebagai berikut:

1. *Demand Pull Inflation* dapat terjadi ketika adanya permintaan total yang berlebihan, dimana pada umumnya dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar, sehingga akhirnya terjadi permintaan yang tinggi dan berimbas pada perubahan tingkat harga barang.

2. *Cost Push Inflation* terjadi sebagai akibat atas adanya kelangkaan bahan pendukung dalam proses produksi yang mengakibatkan naiknya biaya produksi secara keseluruhan.

Jenis inflasi berdasarkan tingkat keparahan suatu inflasi antara lain sebagai berikut:

- a. Inflasi ringan terjadi ketika tingkat inflasi di dalam suatu Negara dengan prosentase kurang dari 10% setahun.
- b. Inflasi sedang adalah apabila tingkat inflasi dalam setahun persentasenya antara 10% - 30%.
- c. Inflasi berat adalah ketika tingkat inflasi dalam setahun persentasenya diantara 30% - 100%.
- d. Hiperinflasi, yang dikatakan juga inflasi yang tidak terkendali, disebabkan atas tingkat inflasi yang dalam setahun persentasenya lebih dari 100%, serta menyebabkan harga barang-barang terus berubah dan melonjak sehingga pada akhirnya masyarakat tidak dapat menahan uang lebih lama disebabkan nilai uang terus menerus menurun dan tidak berharga.

2.1.7 Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2015:1), laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi (PSAK). Laporan keuangan menunjukkan kondisi terkait dari sebuah perusahaan dan disusun untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, baik pihak dalam maupun luar perusahaan. Laporan keuangan akan menjadi

lebih berguna bagi manajemen, kreditur, dan investor ketika pos-pos yang ada dalam laporan diklasifikasikan secara tepat kedalam masing-masing kelompok sesuai dengan karakteristiknya (Hery, 2017:176).

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan menurut Harahap (2015:120) adalah :

1. Pemegang saham

Laporan keuangan berguna bagi pemegang saham yaitu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, aset, hutang, modal, pendapatan, biaya dan laba. Dari informasi ini pemegang saham dapat mengambil keputusan apakah investor akan mempertahankan sahamnya, menjual atau menambahnya, semua tergantung pada kesimpulan yang diambilnya dari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan.

2. Investor

Investor berkepentingan terhadap laporan keuangan yaitu untuk melihat kemungkinan potensi keuangan yang akan diperoleh dari perusahaan yang dilaporkan, dan menentukan penanaman modalnya di perusahaan tersebut.

3. Analisis pasar modal

Analisis pasar modal berkepentingan terhadap laporan keuangan yaitu untuk mengetahui nilai perusahaan, kekuatan, dan posisi keuangan perusahaan.

4. Manajer

Manajer berkepentingan terhadap laporan keuangan, yaitu untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan, menyusun rencana lebih baik, memperbaiki sistem pengawasan dan menentukan kebijaksanaan kebijaksanaan yang lebih tepat, juga

merupakan alat untuk mempertanggung jawabkan kepada pemilik perusahaan atas kepercayaan yang diberikan kepadanya.

5. Karyawan dan serikat pekerja

Karyawan dan serikat pekerja perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan untuk melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.

6. Instansi pajak

Bagi instansi pajak informasi laporan keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayar oleh perusahaan.

7. Pemberi dana (kreditur)

Pemberi dana (kreditur) sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan sebagai alat dalam pengambilan keputusan untuk memberikan atau menolak permintaan kreditt dari perusahaan tersebut.

8. Supplier Kepentingan

Supplier berkepentingan terhadap laporan keuangan untuk mengetahui apakah perusahaan layak diberikan fasilitas kredit, seberapa lama akan diberikan dan sejauh mana potensi risiko yang dimiliki perusahaan.

9. Pemerintah atau lembaga pengatur resmi

Pemerintah atau lembaga pengatur resmi sangat membutuhkan informasi dari laporan keuangan, karena ingin mengetahui apakah perusahaan telah mengikuti peraturan yang telah ditetapkan oleh pemerintah.

10. Langgan atau lembaga konsumen

Langganan dalam era modern seperti sekarang ini khususnya di Negara maju. Dengan konsep ekonomi pasar dan ekonomi persaingan, konsumen sangat diuntungkan dan berhak mendapatkan layanan yang memuaskan.

11. Lembaga swadaya masyarakat (LSM)

Lembaga swadaya masyarakat (LSM) membutuhkan informasi dari laporan keuangan untuk menilai sejauh mana perusahaan merugikan pihak tertentu yang dilindungi.

12. Peneliti/akademis/lembaga peringkat

Bagi peneliti informasi laporan keuangan akan digunakan sebagai data sekunder dalam melakukan penelitian terhadap topik tertentu yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan dan diolah untuk mengambil kesimpulan dari suatu penelitian yang dilakukan.

Menurut Kasmir (2015:28) secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

1. Neraca (*balance sheet*) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.
2. Laporan laba rugi (*income statement*) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Tergambar jumlah biaya dan jenis-jenis biaya yang

dikeluarkan selama periode tertentu. Jika jumlah pendapatan lebih besar dari jumlah biaya, perusahaan dikatakan laba. Sebaliknya jika pendapatan lebih kecil dari jumlah biaya, perusahaan dikatakan rugi.

3. Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki saat ini. Laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan. Laporan perubahan modal jarang dibuat bila tidak terjadi perubahan modal. Artinya laporan ini baru dibuat bila memang ada perubahan modal.
4. Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas. Laporan arus kas harus disusun berdasarkan konsep kas selama periode laporan. Laporan kas terdiri dari arus kas masuk (*cash in*) dan arus kas keluar (*cash out*).
5. Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu.

2.1.8 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif. Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisa laporan keuangan. Tujuan utama dari analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini (Kasmir, 2014: 66).

2.1.9 Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan yaitu dengan cara menganalisis dan menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan. Suatu rasio tidak memiliki arti tersendiri, melainkan harus diperbandingkan dengan rasio yang lain agar rasio tersebut menjadi lebih sempurna.

Menurut Kasmir (2015:104) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Investor menggunakan perbandingan nilai rasio keuangan pada satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis agar diperoleh suatu analisis perbandingan yang menunjukkan perbedaan dari segi kinerja keuangan dan prospek suatu perusahaan.

Rasio keuangan diklasifikasikan menjadi enam kelompok, yaitu:

- 1) Rasio Solvabilitas (*leverage ratio*), rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang atau digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Pengukuran rasio solvabilitas dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu mengukur rasio-rasio neraca, sejauhmana pinjaman digunakan untuk permodalan dan melalui pendekatan rasio-rasio laba rugi. Perhitungan tersebut dapat dilakukan dengan cara menghitung *debt to equity ratio*, perhitungannya menggunakan total utang dibagi dengan total ekuitas dikalikan dengan 100% yang dimana rasio ini dapat menilai seberapa besar

ekuitas dari para pemegang saham yang digunakan untuk menutupi keseluruhan hutang perusahaan. Sehingga investor dapat mengetahui alokasi modal yang di investasikan pada perusahaan. *Debt to equity ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

- 2) Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*), rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Perhitungan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menghitung *return on equity*, *return on asset* mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. *Return on equity* merupakan perbandingan laba bersih dengan modal, rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih dan dari rasio ini investor dapat mengetahui alokasi dana yang mereka investasikan. *Return on equity* dihitung dengan rumus:

$$\text{return on equity} = \frac{\text{net income}}{\text{Total ekuitas}} \dots \dots \dots (2)$$

- 3) Rasio nilai pasar (*valuation ratio*) yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar (Fahmi, 2014:83). Penilaian pasar menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi (Dewi, 2016). Rasio ini dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar saham dengan posisi keuangan perusahaan. Salah satu indikator

perhitungan rasio penilaian adalah *dividend yield*. *Dividend yield* merupakan dividen yang dibayarkan dibagi dengan harga sekarang. Apabila perusahaan dapat memperoleh laba yang besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang makin besar hal ini akan mempengaruhi *return* saham tersebut. *Dividend yield* dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Harga pasar perlembar saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Hakim dan Abbas (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *price earning ratio*, *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sebanyak 16 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah analisis regresi data panel yang menemukan bahwa *price earning ratio*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Siregar dan Dani (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *dividend yield* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan industri sub sektor automotif yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dengan tahun pengamatan yaitu dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Penentuan sampel menggunakan metode *non probability sampling* dengan jumlah sebanyak 30 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang menemukan bahwa *dividend yield* dan *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Devi dan Artini (2019) melakukan penelitian pengaruh ROE, DER, PER, dan nilai tukar terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang bergerak pada sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Penentuan sampel menggunakan metode *sampling* sensus dengan jumlah sebanyak 36 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang menemukan bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham, *price earning ratio* (PER) berpengaruh negative terhadap *return* saham dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh yg signifikan terhadap *return* saham.

Wahyuni & Lukiastruti (2019) melakukan penelitian penilaian kinerja keuangan perusahaan manufaktur dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan *go public* sektor manufaktur periode 2013– 2017. Penentuan sampel menggunakan metode *judgment sampling* dengan jumlah sebanyak 335 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah model *moderate regression analysis* (model MRA) yang menemukan bahwa secara simultan seluruh variabel independen (*current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover ratio dan return on asset ratio*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

(*return* saham perusahaan). Faktor eksternal perusahaan berupa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan manufaktur.

Purnamasari & Japlani (2019) melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian adalah saham sektor *consumer goods* yang terdaftar didalam kategori saham syariah ISSI, dan mempublikasikan data laporan keuangan sebagai bahan penelitian. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah model *moderate regression analysis* (model MRA) yang menemukan bahwa yaitu tingkat inflasi dalam kategori ringan dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.