

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

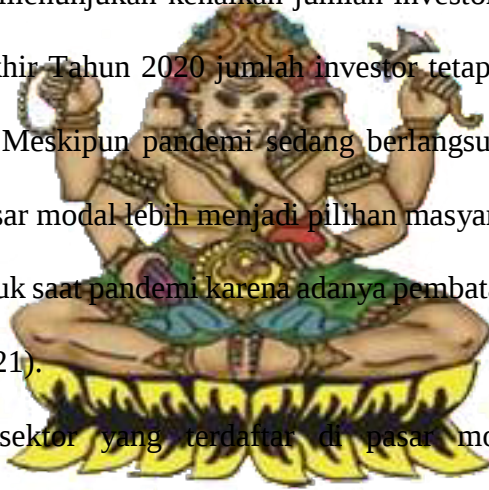
Pasar modal pada hakekatnya tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional, dimana ada pedagang, pembeli dan juga ada tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana sesuai dengan aturan yang ditempatkan (Yusrizal dkk, 2021). Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting di dalam kegiatan perekonomian sehingga dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Undang-Undang 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.

UNMAS DENPASAR

Pasar modal turut mendukung terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal investor dapat memilih alternatif investasi dengan memberikan tingkat pengembalian *return* yang paling optimal. Melalui pasar modal investor dapat menginvestasikan dananya pada berbagai pilihan sekuritas dengan tujuan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX).

Pada Tahun 2020 wabah Covid-19 mulai masuk di negara Indonesia, banyak kebijakan yang dibuat pemerintah untuk mencegah atau menanggulangi wabah

Covid-19 seperti pemberlakuan *lockdown*, pembatasan kegiatan bisnis berskala besar, hingga larangan berpergian keluar daerah. Hal ini sangat berdampak pada kondisi keuangan masyarakat secara umum dengan kasus yang berbeda-beda, mulai dari pemotongan upah kerja hingga adanya pemutusan hubungan kerja (PHK). Namun tidak menurunkan minat masyarakat dalam melakukan investasi di pasar modal, dilihat dari data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT. Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021 menunjukkan adanya peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir Tahun 2018 hingga akhir Tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354, pada akhir Tahun 2020 jumlah investor tetap mengalami peningkatan hingga 3.880.753. Meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bahwa bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis *real* yang sedang terpuruk saat pandemi karena adanya pembatasan sosial berskala besar (PSBB) (Fadly, 2021).



UNMAS DENPASAR

Salah satu sektor yang terdaftar di pasar modal adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak terdaftar di BEI dan memiliki kapasitas pasar yang besar. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi (Sitanggang dan Munthe, 2018). Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja (Herianto, 2020).

Perusahaan manufaktur memiliki potensi lebih untuk mengembangkan produknya dengan lebih cepat yaitu dengan melakukan suatu inovasi sehingga menghasilkan profit yang besar untuk memberikan pengembalian investasi yang

besar pula sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya (Yurizal dkk, 2021). Selain itu, perusahaan manufaktur cenderung memiliki ekspansi pasar yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya. Pada siaran pers yang dilaksanakan oleh Kementrian Perindustrian pada bulan Februari 2022 menyatakan bahwa ditengah pandemi Covid-19 investasi pada bidang industri manufaktur terus mengalami kenaikan, sepanjang Tahun 2021 investasi sektor manufaktur mencapai Rp325,4 Triliun, kenaikan tersebut terjadi sebesar 19 persen dari Tahun 2020 hanya sebesar Rp280 Triliun. Pada Tahun 2019 realisasi investasi di sektor manufaktur adalah sebesar Rp215,9 Triliun.



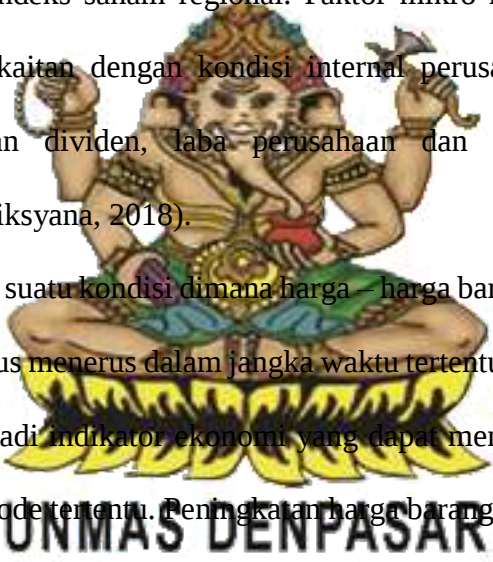
Investasi merupakan kegiatan penanaman modal atau aset yang dilakukan oleh perorangan maupun individu dalam jangka periode tertentu guna memperoleh profit atau laba di masa kemudian (Wulandari dkk, 2018). Pada saat ini mulai terjadi pergeseran tren pada masyarakat dalam mengelola keuangan dan pendapatan mereka. Biasanya masyarakat menanamkan modalnya pada aset riil seperti emas, *property* ataupun tanah, namun kini masyarakat mulai tertarik untuk menjadi investor dengan mengelola keuangan dan pendapatan mereka pada investasi yang lebih modern, seperti saham, reksadana, deposito dan obligasi (Cahyati dkk, 2022). Investasi dapat dilakukan dari berbagai kalangan tidak terkecuali bagi mereka yang masih menjadi seorang pelajar atau mahasiswa, petani ataupun yang telah memiliki pekerjaan dan mendapatkan penghasilan tetap seperti Pegawai Negeri Sipil.

Keuntungan yang diperoleh dari investasi dapat dikatakan sebagai *return* atas saham yang dipilih (Andyani dan Mustandi, 2018). *Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi yang juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Andes dkk,

2017). *Return* dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* realisasi (*realized return*). *Return* ekspektasi yaitu *return* yang diinginkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi dan dapat dihitung dengan menggunakan data historis. Pentingnya *return* realisasi ini karena dapat digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja dari perusahaan dan berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi serta sebagai penentuan risiko di masa mendatang (Nopianti dkk, 2018).

Ketertarikan yang membuat investor berinvestasi pada sebuah perseroan yakni dengan menilai kemampuan perseroan tersebut dalam memberikan *return*. Tinggi rendahnya *return* yang diberikan dapat dinilai dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pada kondisi ekonomi yang tidak menentu saat ini di akibatkan oleh pandemi Covid-19 terdapat beberapa industri perseroan yang mengalami penurunan pendapatan sehingga mengakibatkan menurunnya kemampuan dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki, seperti dalam memberikan *return* terhadap para pemegang saham. Pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang mengalami penurunan harga saham sebesar 1,85 persen dengan harga per lembar saham sebesar Rp9.300. Besaran transaksi hingga Rp171,08 Miliar sampai jumlah perdagangan mencapai 18,23 juta saham. Pada Perusahaan Manufaktur dan Infrastruktur PT. Bakrie & Brothers Tbk. mengalami penurunan omzet sebesar 21 persen diakibatkan oleh pandemi Covid-19. Tercatat pembukuan pada pendapatan bersih senilai Rp1,03 Triliun pada semester I Tahun 2021, angka tersebut menyusut hingga 21,18 persen dibandingkan dengan kinerja semester I Tahun 2020 yang senilai Rp1,31 Triliun (Aldin, 2021).

Berdasarkan beberapa kasus tersebut dapat diketahui bahwa penurunan pendapatan maupun turunnya harga saham mengakibatkan *return* atau keuntungan laba yang di dapatkan oleh perusahaan maupun investor menurun. Penurunan ekonomi dapat dipicu oleh faktor-faktor tertentu yang dapat mempengaruhi *return* saham, terdapat dua faktor yakni faktor makro ekonomi dan faktor mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berada diluar perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan seperti halnya inflasi, suku bunga, *kurs*, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks saham regional. Faktor mikro merupakan faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan seperti likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, laba perusahaan dan nilai buku perusahaan (Adyatmika dan Wiksyana, 2018).



Inflasi adalah suatu kondisi dimana harga – harga barang atau jasa mengalami kenaikan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Sugiharti dan Wardati, 2019). Inflasi menjadi indikator ekonomi yang dapat meningkatkan harga barang dan jasa dalam periode tertentu. Peningkatan harga barang, bahan baku dan ongkos produksi membuat biaya produksi dan biaya operasional menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada menurunnya permintaan yang akan berakibat pada penurunan penjualan, sehingga mengurangi pendapatan perusahaan. Inflasi merupakan faktor ekonomi yang membuat perusahaan menjadi untung dan rugi (Andes dkk, 2017). Tingginya inflasi tidak disenangi pelaku pasar modal sebab dapat menaikkan biaya lebih tinggi dari pada pendapatan perusahaan, maka keuntungan dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada

perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan *return* saham (Nopianti dkk, 2018). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sitanggang dan Munthe (2018), Andyani dan Mustanda (2018) dan Yurizal dkk (2021) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nopianti dkk (2018) dan Putri dkk (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andes dkk (2017) dan Ariesta dan Malavia (2017) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.



Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang yang berbeda (Sitanggang dan Munthe, 2018). Diciptakannya sistem nilai tukar ini dimaksudkan untuk mempermudah transaksi barang dan jasa internasional. Nilai *kurs* yakni nilai suatu mata uang sebuah negara kepada nilai mata uang luar lainnya. Nilai *kurs* adalah biaya per bagian mata uang luar pada suatu mata uang dalam negeri atau biaya mata uang dalam negeri kepada mata uang luar negeri (Nopianti dkk, 2018). Fluktuasi *kurs* yang tidak stabil dapat menimbulkan dampak negatif bagi perdagangan dalam pasar modal dan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia. Jika tingkat kepercayaan investor menurun maka investor akan lebih banyak menarik modalnya yang dapat menyebabkan menurunnya IHSG dan menyebabkan tingkat *return* saham menurun (Purwanto dan Astuti, 2021).

Menurut Andyani dan Mustandi (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa depresiasi *kurs* pada mata uang domestik dapat memberi dampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam mata uang asing, sedangkan produk

emiten tersebut dijual didalam negeri. Hal ini mengakibatkan penurunan harga saham emiten di BEI yang berakibat terhadap penurunan *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sitanggang dan Munthe (2018), Nopianti dkk (2018) dan Andes dkk (2017) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dkk (2019) dan Sugiharti dan Wardati (2019) menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Andyani dan Mustandi (2018) dan Suryani dan Sudiarta (2018) menunjukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Likuiditas merupakan kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan *relative* terhadap hutang lancar (Anthonio, 2017). Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek atau kemampuan suatu perusahaan untuk menyediakan uang tunai atau setara kas, yang ditunjukkan oleh ukuran aset lancar, yaitu aset yang mudah dikonversi menjadi uang tunai yang meliputi diantaranya uang tunai, surat berharga, piutang dan persediaan (Dewi dan Fitri, 2019).



Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio* (Purba dan Marlina 2019). *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar dari kas yang tersedia dalam perusahaan (Chandra dkk, 2022). *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan (Nurdin dan Hastuti, 2020). Semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga

kemampuan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi. Hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Fajri (2019) dan Lesmana dkk (2021) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2020), Anthonio (2017) dan Nurdin dan Hastuti (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Marlina (2019) dan Chandra dan Darmayanti (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.



Leverage merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* menunjukkan besarnya perusahaan dibiayai menggunakan hutang (Herianto, 2020). Menurut Adyatmika dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa *leverage* yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal sendiri (Andyani dan Mustandi, 2018). DER dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. Semakin besar DER, semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan berdampak pada penurunan harga saham dan *return* saham, sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan

return saham (Cahyati dkk, 2022). Dari penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Zulyani (2018) dan Purba dan Marlina (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andyani dan Mustanda (2018) dan Adyatmika dan Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2020) dan Cahyati dkk (2022) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di perusahaan (Astarina dkk, 2019). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Dewi dkk, 2020). Kebijakan dividen memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan karenanya, setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda. Semakin stabil kebijakan dividen suatu bisnis, semakin baik persepsi investor pada perusahaan di pasar saham, yang mengakibatkan kenaikan permintaan saham, yang akan mengakibatkan peningkatan harga saham bisnis dan kenaikan dalam *return* saham.

Dividend payout ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (Cahyati dkk, 2022). DPR banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasian dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analis mengestimasikan

pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik dari pada dividen. Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Ningsih dan Maharani (2022) dan Astarina dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyati dkk (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Adanya fenomena dan hasil-hasil penelitian yang masih beragam maka penelitian ini akan dilakukan untuk menguji kembali pengaruh inflasi, nilai tukar, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

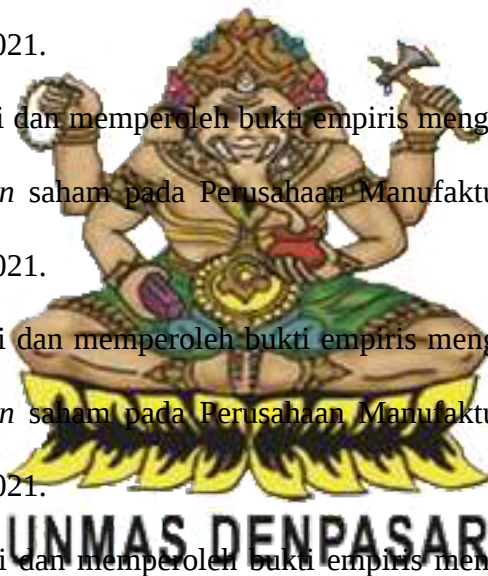
- 1) Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021 ?
- 2) Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021 ?
- 3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021 ?
- 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021 ?

- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan diatas, maka tujuan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.



1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, baik secara teoritis maupun praktis, diantaranya :

1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan teori, khususnya bagi kajian tentang *return* saham, serta diharapkan dapat memberi informasi dan menambah referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian serupa di masa yang akan datang yang berkaitan dengan *return* saham. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sarana untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai ilmu yang sedang diteliti khususnya mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi pihak Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan memperhatikan tingkat *return* saham yang diberikan oleh perusahaan.

b. Bagi pihak Universitas Mahasaraswati Denpasar

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan bahan referensi ilmiah yang sudah ada dan dapat dijadikan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan selanjutnya mengenai *return* saham dan dapat memudahkan memahami tentang inflasi, nilai tukar, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham.



BAB II

TINAJUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Lesmana dkk, 2021). *Signalling theory* memberikan informasi mengenai kinerja manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, informasi yang diberikan sangatlah penting bagi investor karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang (Adyatmika dan Wisuana, 2018).

Informasi sangatlah bermanfaat bagi investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Menurut Ningsih dan Maharani (2022) manajer biasanya memanfaatkan informasi dalam rangka memberikan sinyal kepada pemilik saham bahwa perusahaan memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan lain. Para pemegang saham melihat sinyal tersebut sebagai peluang perusahaan untuk memiliki pendanaan yang lebih baik yang digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka.

Penelitian ini menggunakan faktor makro ekonomi yakni faktor-faktor ekonomi yang berada diluar perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja

perusahaan seperti inflasi dan nilai tukar (*kurs*) dan faktor mikro yang merupakan faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan seperti likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen sebagai sinyal yang digunakan oleh manajemen dalam menarik investor. Inflasi, nilai tukar, likuiditas, *leverage* dan kebijakan deviden merupakan faktor yang di anggap sebagai sinyal bagi investor dalam menentukan pilihan investasi.

2.1.2 Return Saham

Menurut Nopianti dkk (2018) saham merupakan bukti kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. Saham suatu perusahaan dapat dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh para pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan (Lestari dkk, 2022).

Return saham juga bisa diartikan sebagai selisih antara harga jual dengan harga beli serta adanya suatu dividen. *Return* saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. *Return* saham sangat berpengaruh kepada harga saham dimana jika *return* tinggi maka secara otomatis harga saham juga akan naik. Hal ini akan memberikan sinyal kepada para investor untuk membeli saham pada suatu perusahaan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. *Return* juga memiliki peran yang signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return*

ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti (Nopianti dkk, 2018).

Dalam setiap kegiatan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan. Investor akan mendapat keuntungan (*return*) dari pemilikan saham atas suatu perusahaan berupa dividen dan *capital gain*. Dividen dan *capital gain (loss)* merupakan komponen yang dipakai dalam perhitungan *return* saham. Dividen adalah pendapatan atas saham yang diperoleh setiap periode selama saham masih dipegang (Handayani dan Destriana, 2021). Dividen merupakan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. *Capital gain* atau *capital loss* adalah selisih dari harga investasi periode saat ini dengan harga investasi periode sebelumnya. *Capital gain* diperoleh jika harga investasi periode saat ini lebih besar dari harga investasi periode sebelumnya. Jika harga investasi periode saat ini lebih kecil dari harga investasi periode sebelumnya, maka investor akan mengalami *capital loss*.



2.1.3 Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi dimana harga – harga barang atau jasa mengalami kenaikan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Sugiharti dan Wardati, 2019). Inflasi menjadi indikator ekonomi yang dapat meningkatkan harga barang dan jasa dalam periode tertentu. Peningkatan harga barang, bahan baku dan ongkos produksi membuat biaya produksi dan biaya operasional menjadi tinggi, sehingga

akan berpengaruh pada menurunnya permintaan yang akan berakibat pada penurunan penjualan sehingga mengurangi pendapatan perusahaan. Inflasi merupakan faktor ekonomi yang membuat perusahaan menjadi untung dan rugi (Andes dkk, 2017). Tingginya inflasi tidak disenangi pelaku pasar modal sebab dapat menaikkan biaya lebih tinggi dari pada pendapatan perusahaan, maka keuntungan dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan *return* saham (Nopianti dkk, 2018).

2.1.4 Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang yang berbeda (Sitanggang dan Munthe, 2018). Nilai tukar atau *kurs* satu mata uang terhadap mata uang lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Apabila harga valuta asing mengalami kenaikan (*depresiasi*), maka nilai relatif mata uang dalam negeri mengalami penurunan dan nilai mata uang asing menjadi mahal. Jika harga valuta asing mengalami penurunan (*apresiasi*) ini berarti mata uang asing menjadi lebih murah dari mata uang dalam negeri, ini menunjukkan bahwa nilai relatif mata uang dalam negeri mengalami peningkatan.

Perubahan tukar valuta asing dapat disebabkan oleh adanya perubahan permintaan dan penawaran dalam bursa valuta asing, besarnya nilai tukar akan mempengaruhi harga barang yang diperdagangkan, sekaligus berpengaruh terhadap besarnya investasi. Nilai *kurs* mata uang domestik yang menguat terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang sedang mengalami



inflasi (Andyani dan Mustanda, 2018). Penentuan *kurs* rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena *kurs* valuta asing sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi *kurs* yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital of flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya tingkat *return* yang akan dibagikan (Suryani dan Sudiarta, 2018).

2.1.5 Likuiditas

Menurut Anthonio (2017) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek. Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban financial yang segera dilunasi. Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio* (Purba dan Marlina, 2019). *Current ratio* menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendeknya.

Current ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga tidak baik, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Nurdin dan Hastuti, 2020). Menurut Dewi dkk (2020) untuk menjaga kestabilan perusahaan, penting bagi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya secara fundamental. Perusahaan yang likuid dapat diidentifikasi sebagai kondisi ketika perusahaan mampu memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Untuk menjamin semua kewajiban jangka pendek tersebut perusahaan harus menjamin aset-asetnya yang likuid. Likuiditas merupakan indikator yang baik apakah perusahaan memiliki masalah dalam arus kas atau tidak.



UNMAS DENPASAR

2.1.6 Leverage

Menurut Kasmir (2017) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap dalam jangka panjang (Cahyati dkk, 2022).

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan.

Rasio *leverage* dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) (Herianto, 2020). DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal sendiri (Andyani dan Mustandi, 2018). DER dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. Semakin tinggi hutang dibandingkan modal sendiri maka persepsi investor terhadap perusahaan kurang baik karena dapat berdampak pada risiko likuidasi perusahaan. Investor selalu melihat emiten yang memiliki hutang yang kecil sebagai dasar dalam penentuan emiten yang akan dipilih dalam portofolio. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan.

UNMAS DENPASAR

2.1.7 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen, sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan seberapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di perusahaan (Astria dkk, 2019). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Dewi dkk, 2020). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan

antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (Cahyati dkk, 2022). DPR banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas (Ningsih dan Maharani, 2022). Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan, oleh karena itu masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda. Semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut di pasar bursa, sehingga menimbulkan naiknya permintaan saham, dengan naiknya permintaan saham maka diikuti pula dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham ini maka secara otomatis *return* saham mengalami kenaikan setiap periode.



UNMAS DENPASAR

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dicantumkan dengan jelas dalam sebuah penelitian agar terhindar dari plagiat. Penelitian sebelumnya dapat memperkuat dalam menganalisis suatu permasalahan karena adanya penelitian-penelitian yang relevan dapat diketahui metode apa yang telah digunakan, hasil yang telah dicapai oleh penelitian sebelumnya, bagian mana dari penelitian sebelumnya yang belum terselesaikan, faktor-faktor yang mendukung dan perencanaan yang harus dilakukan untuk mengatasi hambatan dalam penelitian yang sedang dilakukan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anthonio (2017) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas dan rasio pasar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan pada penelitian Anthonio (2017) adalah profitabilitas, likuiditas dan rasio pasar, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Anthonio (2017) sebanyak 145 perusahaan dengan sampel sebanyak 118 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Dengan hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan likuiditas dan rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Penelitian yang dilakukan oleh Nopianti dkk (2018) dengan judul analisis pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Variabel independen yang digunakan adalah inflasi, suku bunga dan nilai tukar, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Nopianti dkk (2018) sebanyak 130 perusahaan dengan sampel sebanyak 14 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.

Penelitian yang dilakukan oleh Sitanggang dan Munthe (2018) dengan judul pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016. Variabel independen yang digunakan adalah inflasi, suku bunga dan nilai tukar, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Sitanggang dan Munthe (2018) sebanyak 190 perusahaan dengan sampel sebanyak 60 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016, sedangkan variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2013 - Desember 2016.



Penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Marlina (2019) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Purba dan Marlina (2019) sebanyak 18 perusahaan dengan sampel sebanyak 13 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan QR berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2020) dengan judul pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, *price earning ratio* dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Dewi dkk (2020) adalah perusahaan yang terdaftar sebagai indeks Likuid 45 (LQ-45) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 dengan sampel sebanyak 35 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan kebijakan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Herianto (2020) dengan judul pengaruh profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Herianto (2020) adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan sampel sebanyak 13

perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto dan Astuti (2021) dengan judul penelitian analisis indikator ekonomi makro terhadap *return* saham pada Sektor Manufaktur Tahun 2018-2020. Variabel independen yang digunakan adalah suku bunga, inflasi dan nilai tukar, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Populasi yang digunakan pada penelitian Purwanto dan Astuti (2021) adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan sampel sebanyak 12 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Sektor Manufaktur Tahun 2018-2020, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Sektor Manufaktur Tahun 2018-2020.

Adapun persamaan yang terdapat pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu, menggunakan inflasi, nilai tukar, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Persamaan selanjutnya terletak ada tempat penelitian yaitu,

menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian Teknik analisis data dan metode pemilihan sampel yang digunakan pun sama yaitu menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dan metode *purposive sampling*. Namun terdapat perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu, terletak pada tahun pengamatan dan jumlah sampel yang digunakan.

