

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan alternatif bagi investor untuk berinvestasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Samalam, *et al.*, 2018). Pasar modal saat ini telah mengalami perkembangan pesat dan berperan penting dalam menghimpun dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi. Menurut Tandelilin (2017:25), pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisir dan bertindak sebagai tempat bertemunya pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan aset atau sekuritas di bursa efek. Tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas tersebut dikenal dengan istilah Bursa efek. Hertina & Saudi (2019), mengungkapkan bahwa tingkat pesatnya pasar modal di dunia perekonomian dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk menjaga nilai uang atau kekayaan yang dimiliki dari inflasi serta untuk mendapatkan sebuah keuntungan atau *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar modal merupakan salah satu investasi yang memberikan *return* relatif besar. Saham merupakan salah satu *instrument* investasi yang paling populer dengan *return*

yang tinggi. Menurut Fahmi (2017:55), saham merupakan surat berharga sebagai tanda bukti penyertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berisi dengan jelas nilai nominal beserta hak dan kewajiban masing-masing pemegangnya. Investasi saham memberikan potensi *return* yang relatif besar, akan tetapi investasi saham juga memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi para investor maupun calon investor. Hal tersebut dikarenakan adanya gejolak fluktuasi harga saham yang terus mengalami kenaikan dan penurunan dengan cepat sehingga investor perlu menggunakan berbagai macam informasi untuk memprediksi risiko dan ketidakpastian itu.

Tujuan utama investor dalam memprediksi risiko adalah agar dana yang mereka investasikan dalam pasar modal mendapatkan *return* yang maksimal sesuai dengan risiko yang ditanggung dan harapan dari hasil investasinya tersebut (Mardhiyah, 2017:1). Menurut Hartono (2017:283), *return* adalah tingkat keuntungan atau pengembalian yang nantinya dapat dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang telah dilakukannya dalam periode tertentu. Perusahaan perlu menawarkan tingkat *return* yang cenderung lebih tinggi untuk meningkatkan minat para investor dalam berinvestasi. Dengan adanya penawaran *return* saham yang cukup tinggi akan lebih menarik minat para investor untuk membeli saham tersebut.

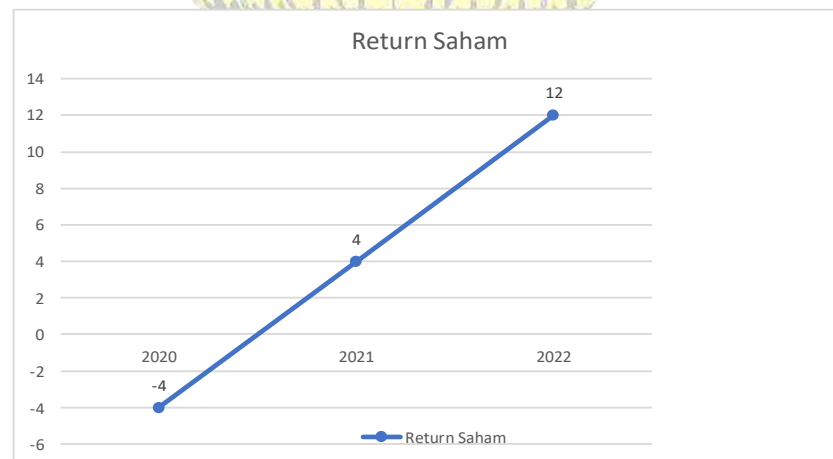
Pada Bursa Efek Indonesia saat ini terdapat 11 sektor indeks saham seperti *basic materials*, *consumer cyclicals*, *consumer non cyclicals*, *energy*, *financial*, *healthcare*, *industrial*, *properties end estate infrastructures*, *technology*, *transportation* serta *logistic* (idx.co.id, 2023). Perbankan sebagai

salah satu bagian dari sektor *financial* dipilih sebagai lokus penelitian karena dalam ekonomi *modern* saat ini perbankan sangat diperlukan sebagai perantara antara kelompok yang mempunyai kelebihan dana dengan kelompok yang memerlukan dana. Menurut Aryanti, *et al.*, (2022), keberadaan perbankan sangat penting bagi masyarakat untuk pengembangan ekonomi dengan membantu memfasilitasi dunia bisnis. Perbankan sangat diminati oleh investor karena saat ini kegiatan sehari-hari masyarakat tidak lepas dari adanya jasa perbankan. Pada tahun 2019 dunia dihebohkan dengan virus baru yang pertama kali ditemukan di pasar Wuhan, China yaitu *Covid-19*. Dampak *Covid-19* tidak hanya pada kesehatan, akan tetapi berdampak juga terhadap perekonomian dikarenakan banyak industri harus memberhentikan atau mengurangi kegiatan usahanya sebagai upaya pencegahan penyebaran virus ini, dimana salah satu yang terkena dampaknya adalah pasar modal (Rahmani, 2020).

World Health Organization (2020), mengumumkan secara resmi adanya wabah *coronavirus* di Indonesia pada tanggal 11 Maret 2020. Lalu pada tanggal 10 April 2020, pemerintah akhirnya menerapkan sistem PSBB (Pembatasan Sosial Bersekala Besar). Adanya wabah dan sistem yang diterapkan pemerintah ini berdampak pada seluruh kegiatan perekonomian di Indonesia termasuk perbankan. Para investor mengkhawatirkan akan terjadinya kenaikan kredit macet yang dikarenakan banyaknya pemberhentian karyawan dan ketidakmampuan debitur dalam menunaikan kewajibannya akibat pandemi *Covid-19* yang pada akhirnya akan mengakibatkan merosotnya ekonomi masyarakat dan terjadinya penurunan harga saham.

Penyebaran *Covid-19* yang semakin cepat di beberapa negara, salah satunya Indonesia akan berdampak negatif terhadap perekonomian disebuah negara seperti melemahnya daya beli masyarakat yang diikuti dengan penurunan harga saham dan tingkat pengembalian atau *return* saham (Junaedi & Salistia, 2020). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), harga indeks pasar saham akan turun pada Maret 2020 saat terjadinya wabah *coronavirus* di Indonesia. Saat harga saham turun, hal itu akan mendorong banyak pemegang saham untuk melikuidasi kepemilikannya (Febriaty & Andryan, 2022). Menurunnya harga saham pada perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap pengembalian saham perusahaan (*return*) yang akan diterima investor. Berikut adalah data yang diperoleh dari bursa efek Indonesia tahun 2020-2022.

Gambar 1.1
Rata-Rata Return Saham Indeks Infobank15 Tahun 2020-2022



Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh penulis (2023)

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan *return* saham indeks infobank15 pada masa pandemi *Covid-19*. Indeks infobank15 merupakan

salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia dan terdiri dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2020 *return* saham mengalami penurunan yang sangat signifikan hingga mencapai titik -4% dimana pada tahun itu perekonomian dunia sedang mengalami keterpurukan akibat dari pandemi *Covid-19*. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2021 perekonomian sudah mulai membaik karena *return* saham sudah tidak lagi negatif seperti tahun sebelumnya dan mengalami kenaikan sebesar 4%. Pada tahun 2022 ketika mulai memasuki fase *new normal*, pada gambar menunjukkan *return* saham meningkat drastis sebesar 12%.

Secara umum, pandemi *Covid-19* ini telah berdampak buruk pada ekonomi nasional sepanjang tahun 2020 yang mengakibatkan pertumbuhan ekonomi negatif (Muhyiddin, 2020). Telah ada beberapa penelitian di Indonesia yang menyimpulkan bahwa pandemi *Covid-19* berdampak negatif terhadap perekonomian di Indonesia (Nasution, *et al.*, 2020) dan (Hadiwardoyo, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zettira, *et al.*, (2022) mengenai kinerja keuangan perbankan terhadap *return* saham pada saat pandemi *Covid-19*, dimana salah satu sektor yang terkena dampak sangat besar dari adanya *Covid-19* adalah sektor perbankan yang mengakibatkan jatuhnya harga saham serta laba hampir seluruh bank yang ada di Indonesia dan berdampak pada menurunnya *return* yang diterima oleh investor.

Potensi sektor keuangan khususnya pada subsektor perbankan dalam menghasilkan *return* membuat investor tetap harus peka terhadap

perubahan lingkungan yang dapat mempengaruhi *return* tersebut, terutama terhadap perubahan yang terjadi akibat faktor eksternal yang sulit dikontrol. Pada dasarnya banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, termasuk faktor eksternal yang cenderung sulit untuk dikendalikan seperti peristiwa terkini yang terjadi di suatu negara (Nu'man, 2023). Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko serta keuntungan yang akan diperoleh karena timbal balik atau *return* dari suatu investasi masih akan diterima dikemudian hari dengan nominal yang belum pasti. Hal ini penting dianalisis untuk mengetahui pemilihan saham yang tepat yang dapat memberikan *return* yang maksimal, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Mourine & Septina (2023), terdapat dua kategori dari faktor penting yang dapat mempengaruhi sebuah *return* saham. Pertama, faktor makro adalah faktor yang diperoleh dari luar perusahaan yang meliputi, tingkat suku bunga umum domestik, tingkat inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional. Kedua, faktor mikro adalah faktor yang diperoleh dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (emiten) meliputi, kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (profitabilitas), kemampuan perusahaan membayar utang terhadap ekuitas (solvabilitas) maupun tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Analisis faktor makro dan mikro ini dapat digunakan sebagai informasi dasar yang digunakan investor untuk memprediksi *return* saham. Perusahaan dengan prospek yang baik diperkirakan dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

Faktor utama yang sangat berpengaruh pada tingkat *return* saham adalah tingkat inflasi, karena tingkat inflasi dapat mempengaruhi daya beli masyarakat. Menurut Ali, *et al.*, (2019), inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga barang-barang yang berjalan secara terus-menerus. Inflasi adalah indikator ekonomi utama yang penting karena tingkat perubahannya selalu diupayakan rendah dan stabil. Romanda (2020), menyatakan inflasi sebagai ukuran stabilitas ekonomi. Inflasi yang tinggi dan tidak stabil mencerminkan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Pada kondisi ini ekonomi mengalami permintaan atas produk yang sudah melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga menyebabkan kenaikan harga-harga barang secara umum dan terus menerus yang akan melemahkan daya beli masyarakat dan berdampak pada menurunnya profitabilitas suatu perusahaan (Febriyani, *et al.*, 2021).

Kenaikan harga satu atau dua komoditas tidak disebut inflasi, kecuali jika terjadi secara meluas atau mengakibatkan kenaikan harga barang-barang lainnya secara besar-besaran. Tingkat inflasi yang tinggi juga menunjukkan adanya risiko yang signifikan dalam berinvestasi karena inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pengembalian atau *return* bagi investor. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya terhadap tingkat inflasi yang dilakukan oleh Sudarsono & Sudiyatno (2016), menyimpulkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Marsintauli (2019), menyimpulkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor mikro seperti, kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (profitabilitas) dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang terhadap ekuitas (solvabilitas) yang pada penelitian ini diproyeksikan dengan *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER). Indikator ini juga sering digunakan investor sebagai panduan dalam menilai kondisi kesehatan sebuah perusahaan agar memperoleh keuntungan (Aulia, *et al.*, 2019). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Putri (2018), dimana dalam mengetahui tingkat perubahan *return* saham, seorang investor harus melakukan analisis fundamental yang salah satunya melalui rasio keuangan.

Menurut Hery (2018:193), *return on asset* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba bersih pada periode tertentu atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan sebagai suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang paling penting untuk memprediksi sebuah *return* saham (Hery, 2015:228). Profitabilitas merupakan sebuah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam operasionalnya untuk memperoleh keuntungan serta memberikan gambaran tingkat efektifitas manajemen sebuah perusahaan. Semakin meningkat *return on asset* (ROA), maka semakin efektif kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa kinerja perusahaan juga akan semakin membaik (Kurniawan, 2021). Semakin tinggi *return on asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat

keuntungan yang dicapai oleh perusahaan sehingga mencerminkan tingkat pengembalian yang tinggi pula bagi investor (Aryaningsih, *et al.*, 2018). Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan tersebut mempunyai daya tarik tersendiri dalam mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya pada suatu perusahaan (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Menurut Putri (2018), hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan dan berdampak positif terhadap *return* saham. *Return On Asset* (ROA) ini pada umumnya juga digunakan sebagai pedoman dalam membuat keputusan investasi bagi investor. Investor yang rasional pasti akan lebih tertarik dan memilih investasi pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi untuk meningkatkan *return* saham yang didapatkan oleh pemegang saham atau investor tersebut (Putri, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya terhadap ROA yang dilakukan oleh Delpania, *et al.*, (2023), menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari & Utami (2019), menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang umum digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan sering dikaitkan dengan *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah ukuran solvabilitas yang digunakan untuk menentukan seberapa besar tanggung jawab perusahaan terhadap kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Nilai DER yang meningkat menunjukkan

kewajiban perusahaan juga akan semakin besar. Menurut Kasmir (2018:157), *debt to equity ratio* menggambarkan komposisi atau struktur modal perusahaan dari perbandingan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (modal) yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Selain itu, rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur keseimbangan antara kewajiban perusahaan dengan modal sendiri.

Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya yang menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang dibandingkan dengan modal sendiri untuk membiayai operasinya (Prastika & Candradewi, 2019). Tingginya rasio ini menunjukkan semakin besar utang perusahaan akan meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga utang pinjaman yang ditanggung oleh perusahaan (Kasmir, 2018). Menurut Sulaeman, *et al.*, (2018), hal ini akan menjadi informasi yang dianggap buruk oleh investor sehingga menyebabkan saham perusahaan kurang diminati dan turunnya harga saham yang selanjutnya akan berdampak terhadap turunnya *return* saham yang diberikan perusahaan.

Investor cenderung menghindari saham dengan *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi, karena DER yang tinggi mengindikasikan risiko perusahaan yang relatif signifikan (Pratiwi & Winarto, 2021). Hal itu sejalan dengan penelitian sebelumnya terhadap DER yang dilakukan oleh Izuddin (2020), menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh

Supriantikasari & Utami (2019), menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian dan fenomena yang terjadi, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), Dan Tingkat Inflasi Terhadap *Return* Saham Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- 1) Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?
- 2) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?
- 3) Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan di atas yaitu sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

- 1) Manfaat Teoritis

Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan kajian dalam menambah informasi dan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi, khususnya mengenai investasi saham serta dapat memberi informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut. Penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan kontribusi pada teori sinyal dengan menganalisis sinyal-sinyal positif maupun negatif mengenai prospek keuangan perusahaan dimasa depan sebagai dasar acuan atau

pertimbangan yang dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi.

2) Manfaat Praktis

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut:

a) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan beserta dengan risiko-risiko yang akan dihadapi perusahaan.

b) Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan dalam membentuk strategi investasi untuk meningkatkan *return* saham perusahaan dan membuat investor tertarik membeli sahamnya. Selain itu, penelitian ini diharapkan menjadi masukan yang berguna bagi manajer terutama dalam hal publikasi laporan keuangan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Akerlof pada tahun 1970 pada hasil karyanya yang berjudul “*The Market Lemons*”. Dalam tulisannya tersebut, Akerlof (1970) memperkenalkan istilah informasi asimetris. Informasi asimetris merupakan suatu kondisi dimana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih dari pihak lain (pembeli) yang biasa disebut dengan *adverse selection*. Menurut Akerlof (1970), *adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk yang dimiliki dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang dimiliki.

Pemikiran Akerlof tersebut kemudian dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*) pada penelitiannya yang berjudul “*Job Market Signaling*”. Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Saat pengumuman tersebut mengandung nilai positif,

maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima untuk meningkatkan harga saham. Hal tersebut mendorong manajer untuk mengungkapkan asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Menurut Herdirinandasari & Asyik (2016), *signaling theory* dapat digunakan untuk mendeskripsikan atau menjelaskan mengenai laporan keuangan dan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) untuk para pemakai laporan keuangan. Dalam teori *signaling* ini memaparkan suatu penjelasan mengenai bagaimana pihak pemilik informasi (pengirim) yang memberikan sebuah petunjuk atau sinyal berbentuk informasi yang menggambarkan keadaan perusahaan dalam menghasilkan manfaat maupun keuntungan bagi investor (penerima). Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan yang digunakan dalam memahami manajemen keuangan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Teori sinyal dimaksudkan untuk mengungkapkan bukti secara jelas bahwa orang-orang dalam lingkungan perusahaan, seperti manajer, memiliki informasi yang lebih rinci tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan daripada mereka yang berada di luar perusahaan, seperti

investor. Dengan kata lain, perusahaan memiliki lebih banyak kontrol informasi daripada pihak luar yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Dalam teori keuangan, ketimpangan informasi (*information asymmetry*) mengacu pada situasi di mana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara yang lain tidak. Informasi yang diberikan oleh perusahaan bersifat signifikan karena akan mempengaruhi keputusan investasi pihak diluar perusahaan. *Signaling theory* juga dapat diterapkan pada risiko bisnis, dimana semakin tinggi risiko perusahaan dianggap merugikan oleh calon investor, sehingga menurunkan keinginan mereka untuk berinvestasi. Menurut Brigham & Houston (2019:500), teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Signaling theory lebih menekankan kepada relevansi informasi atau sinyal yang diberikan perusahaan terhadap pilihan investasi pihak eksternal seperti investor ataupun kreditur. Perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang adalah salah satu cara mengurangi informasi asimetri (Faridah, 2016). Tindakan penting yang

harus dilakukan investor sebelum memutuskan apakah akan menginvestasikan asetnya di sebuah perusahaan adalah dengan melakukan penilaian terperinci atas potensi atau risiko perusahaan. Menurut Hartono (2005), perusahaan dengan kualitas yang baik akan dengan sengaja mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal, oleh karena itu pihak eksternal harus bisa membedakan mana perusahaan yang baik dan yang mana perusahaan yang buruk berdasarkan sinyal yang telah diberikan perusahaan tersebut.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berguna dan dapat menjadi *signal* bagi pihak diluar perusahaan adalah laporan tahunan. Saat pelaku pasar atau investor mendapatkan informasi berupa laporan keuangan yang diberikan oleh perusahaan, mereka akan mengevaluasi dan menganalisis informasi tersebut untuk memutuskan apakah itu sinyal positif (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Penilaian pihak eksternal atau reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham akan terjadi jika informasi atau sinyal yang diberikan perusahaan dipandang baik dan bernilai positif bagi investor. Perusahaan dengan kualitas yang lebih tinggi harus bisa lebih kreatif, imajinatif dan berani dalam menggunakan sinyal-sinyal tertentu yang mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut benar-benar unggul dan tidak dapat dibandingkan dengan perusahaan lain yang berkualitas rendah. Menurut Sharpe (1997), pengumuman informasi yang akurat akan memberikan sinyal kepada investor bahwa suatu perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang

lebih menjanjikan, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima yang mampu mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi (Hikmah, *et al.*, 2018).

Pengungkapan rasio keuangan seperti ROA dan DER merupakan salah satu pendekatan untuk memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang bagaimana prospek masa depan perusahaan, yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Penggunaan teori *signaling* dengan informasi ROA digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian serta seberapa efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Saat ROA perusahaan yang dipublikasikan dalam laporan keuangan tersebut tinggi, maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan ROA yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, baik dalam bentuk saham atau surat berharga lainnya. Permintaan saham yang banyak tentunya akan membuat harga saham meningkat dan *return* yang diterima investor juga meningkat.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal ekuitas yang digunakan untuk membayar utang (Herawati & Putra, 2018). Investor akan menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko

perusahaan yang relatif tinggi. Situasi tersebut akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik sehingga memberikan *signal negative* terhadap investor dan menyebabkan investor kurang tertarik terhadap saham perusahaan. Jumlah permintaan dari investor yang menurun saat jumlah penawaran tetap, maka berdampak pada penurunan harga saham dan *return* perusahaan (Kasmir, 2018:158). Perilaku harga saham dari adanya sinyal tersebut akan menentukan berapa *return* yang akan diterima oleh investor nantinya (Putri, 2012).

Begitu pula dengan inflasi, peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal atau investor di pasar modal. Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk atas perdagangan. Saat inflasi tinggi, maka suku bunga deposito akan ikut tinggi dalam upaya untuk mengurangi uang beredar dan menurunkan inflasi. Dalam hal ini, para investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada deposito daripada saham. Para investor akan melepaskan investasi pada saham dan memilih deposito. Kondisi ini menyebabkan harga saham akan menurun karena banyaknya aksi jual, atau penawaran saham yang meningkat, sehingga *return* saham yang diterima investor akan menurun.

2.1.2 *Return on Asset (ROA)*

Rasio laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) terhadap total aset dikenal dengan istilah *Return On Asset (ROA)*. Menurut Lucky Lukman & Solihin (2018), *return on asset (ROA)* atau yang dikenal dengan rasio profitabilitas merupakan konsekuensi dari pengembalian aset dan

merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset terhadap laba bersih. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan jumlah aset yang dimilikinya. Rasio profitabilitas ini biasa digunakan oleh investor sebagai gambaran informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena laba dianggap mewakili keberhasilan perusahaan secara umum. Keberhasilan finansial perusahaan dalam hal menghasilkan laba bersih dari aset yang digunakan akan berpengaruh pada hasil atau *return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan. Meningkatnya ROA menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan, dan pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari pengembalian yang lebih tinggi. Peningkatan tersebut akan semakin membuat para investor dan calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa kelangsungan perusahaan terjamin karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan akan semakin tinggi sehingga dapat menutupi biaya operasinya, membayar segala kewajiban-kewajibannya termasuk diantaranya membayar dividen atau *return* untuk investor. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan akan cenderung meningkat, karena biasanya investor menargetkan investasi pada perusahaan yang dapat memberikan *return* yang tinggi seiring dengan tingkat risikonya. Semakin tinggi angka ROA, mencerminkan potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, maka

investor akan semakin tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan. Saat banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat dan *return* sahamnya juga akan ikut meningkat.

Menurut Kasmir (2018:201), ROA menunjukkan tingkat kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2018:202), mengukur ROA dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

2.1.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Setiap perusahaan memiliki tuntutan atau kebutuhan yang berbeda-beda dalam menjalankan aktivitasnya, terutama yang berkaitan dengan pendanaan dalam bentuk kas agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana atau kas tersebut selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian biaya perusahaan. Perusahaan memiliki banyak opsi keuangan untuk dipilih dalam memenuhi biaya kebutuhannya. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman dari pihak luar.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan utang (*leverage*) terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas atau disebut juga dengan rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan besarnya aset perusahaan

yang dibiayai oleh utang (Hery, 2018:162). Menurut Kasmir (2018:157), DER merupakan rasio utang yang digunakan untuk menghitung perbandingan rasio total utang terhadap total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total utang (termasuk utang lancar) dengan total ekuitas (Panjaitan, 2018).

Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang diberikan kreditor dibandingkan dengan dana yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menentukan seberapa banyak ekuitas atau modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan pinjaman. Semakin rendah persentase rasio ini, semakin rendah juga jumlah pinjaman yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Semakin rendah DER yang diciptakan oleh perusahaan, maka semakin besar minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal itu akan mengakibatkan harga saham menjadi lebih tinggi dan *return* saham yang diperoleh investor juga menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, jika rasio utang terhadap ekuitas tinggi, maka beban perusahaan semakin berat dan kinerja perusahaan semakin memburuk yang berdampak pada penurunan harga saham dan *return* saham, sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham (Putra & Dana, 2016). Dengan penggunaan utang yang semakin besar, tentunya akan mengakibatkan semakin tinggi risiko tidak mampu membayar utang. Investor seringkali menghindari risiko, oleh karena itu semakin besar *debt to equity ratio* (DER), semakin banyak investor yang menghindari saham perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham menjadi turun.

Menurunnya harga saham juga akan berdampak juga pada menurunnya *return* yang diterima investor.

Adanya rasio DER ini penting untuk menentukan jumlah dana atau kas yang diberikan oleh peminjam (kreditor) kepada pemilik perusahaan. Menurut Hantono (2018:12), DER dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

2.1.4 Tingkat Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia, 2020). Inflasi adalah kecenderungan terjadinya kenaikan harga produk produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2017). Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang meningkat secara umum dan terus-menerus atau suatu keadaan dimana nilai uang terus-menerus menurun karena kenaikan jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan kenaikan persediaan yang menyebabkan menurunnya daya beli konsumen. Pada akhirnya, perusahaan akan kesulitan dalam memproduksi karena biaya produksi menjadi tinggi dan harga jualnya tidak terjangkau oleh konsumen, sehingga penjualannya akan turun dan hal tersebut akan berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.

Inflasi tidak dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga satu atau beberapa produk. Saat barang-barang yang naik tersebut meluas dan menyebabkan naiknya sebagian besar dari barang-barang lainnya, itulah yang dinamakan dengan inflasi. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS),

inflasi adalah sebuah nilai tingkat dan harga yang berlaku di dalam suatu bidang ekonomi. Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pendapatan aktual yang diterima investor dari investasi mereka. Pada saat kenaikan biaya produksi melebihi kenaikan harga yang dapat dinikmati perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun.

Menurut Asih & Akbar (2017), jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, maka investor akan enggan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga harga saham menurun dan mempengaruhi *return* saham yang nantinya diperoleh investor. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara menurun, ini merupakan sinyal yang positif bagi investor karena mengurangi daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Sudarsono & Sudiyatno, 2016).

Tiga komponen yang menggambarkan bahwa telah terjadi suatu inflasi yaitu:

- 1) Kenaikan Harga, yaitu maksud dari kenaikan harga adalah harga suatu barang saat ini lebih mahal dari harga sebelumnya.
- 2) Bersifat Umum, yaitu dikatakan bersifat umum karena kenaikan harga suatu barang tertentu diikuti oleh kenaikan harga-harga lainnya.
- 3) Berlangsung Secara Terus Menerus, yaitu naiknya harga suatu barang tidak bisa dikatakan inflasi jika harga barang tersebut hanya terjadi sesaat. Perkiraan inflasi diselesaikan dalam jangka waktu satu bulan.

Saat itu terjadi dalam sebulan, akan menarik untuk dicermati apakah kenaikan harga itu meluas dan berkelanjutan.

Menurut Maronrong & Nugrhoho (2019), faktor-faktor yang menjadi pemicu inflasi adalah sebagai berikut:

1) *Demand-Pull Inflation*

Demand-Pull Inflation disebabkan oleh permintaan masyarakat akan barang-barang bertambah. Inflasi ini biasa terjadi pada masa perekonomian yang berkembang pesat. Tingkat lapangan kerja yang tinggi menghasilkan tingkat pendapatan yang tinggi, yang mengarah pada pengeluaran yang melampaui kemampuan ekonomi untuk menghasilkan produk dan jasa.

2) *Cost Push Inflation*

Kenaikan biaya inflasi terjadi sebagai akibat kenaikan biaya produksi yang dipicu oleh depresiasi mata uang, pengaruh inflasi internasional, khususnya negara mitra dagang, dan kenaikan harga komoditas yang diatur oleh pemerintah.

Menurut Rachmawati (2018), beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui inflasi adalah sebagai berikut:

- 1) Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator pergerakan harga barang dan jasa yang digunakan oleh masyarakat umum selama periode waktu tertentu. Variasi IHK sepanjang waktu mencerminkan fluktuasi harga produk dan layanan yang digunakan oleh masyarakat umum. Di Indonesia, IHK digunakan untuk menghitung tingkat inflasi.

- 2) Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) merupakan indikator pergerakan harga dari komoditas yang diperdagangkan di suatu wilayah tertentu. Jika IHK yang tercatat mewakili barang jadi yang dikonsumsi masyarakat, maka IHPB yang diamati mewakili barang mentah dan barang setengah jadi yang digunakan oleh produsen.
- 3) GDP Deflator merupakan indikator yang membandingkan pertumbuhan ekonomi nominal dengan pertumbuhan riil.

Menurut Utari, *et al.*, (2015), indikator yang paling sering digunakan untuk mengukur inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks ini merupakan suatu indikator harga yang digunakan selama ini untuk melihat keberhasilan kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi, karena indikator ini dapat tersedia lebih cepat dibandingkan dengan indikator harga lainnya, seperti Indeks Harga Perdagangan Bebas (IHPB) dan GDP Deflator. Menurut Barimbing (2022), inflasi bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100 \%$$

Dimana:

IHK_t = Indeks harga konsumen periode t

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen periode t-1 (tahun sebelumnya)

2.1.5 Return Saham

Setiap investasi, baik itu investasi jangka panjang maupun jangka pendek, memiliki tujuan utama untuk memperoleh keuntungan terhadap

dana yang sudah di investasikan ke perusahaan, tanpa harus melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Keuntungan yang di dapatkan bisa berwujud dividen maupun keuntungan modal (*capital gain*) yang biasa dikenal sebagai *return* saham. *Return* saham menurut Hartono (2017:283) adalah keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang telah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan terjadi di masa yang akan datang. *Return* saham merupakan salah satu hal yang menjadi tolak ukur untuk investor dalam hal melakukan investasinya di pasar modal. Terbentuknya *return* saham tergantung pada arus kas atau pendapatan yang diterima dalam kurun waktu tertentu.

Return saham dapat dilihat berdasarkan selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Meningkatnya *return* saham perusahaan akan mendorong para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Banyak elemen yang digunakan untuk memprediksi *return* saham sebagai acuan, salah satunya adalah informasi keuangan perusahaan. Menurut Tandelilin (2016), *return* saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Return* saham diperoleh dari penanaman modal yang terdiri dari:

- 1) *Capital Gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan keuntungan atau kerugian yang didasarkan pada selisih harga saham periode sekarang dengan periode

sebelumnya yang di peroleh investor sehubungan dengan penjualan saham dipasar sekunder yang di lakukan, dengan kondisi harga jualnya diatas ataupun dibawah harga beli (Permata & Ghoni, 2019). Jika harga saham periode sekarang (P_t) lebih besar dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) berarti telah terjadi keuntungan modal (*capital gain*). Sebaliknya jika harga saham periode sekarang (P_t) lebih rendah dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka telah terjadi terjadi kerugian modal (*capital loss*). Salah satu cara investor untuk mendapatkan keuntungan saham dalam bentuk *capital gain* adalah dengan membelinya saat harga rendah (turun) dan menjualnya disaat harga tinggi (naik).

$$\text{Capital Gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2) Yield

Yield merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor yang diterima investor secara periodik dari penyisihan hasil keuntungan perusahaan, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dari persentase modal yang ditanamkan. *Yield* dalam saham dikenal dengan sebutan dividen yang merupakan penyisihan hasil keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Yield* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Yield = \frac{Dt}{Pt-1}$$

Keterangan:

Dt = Dividen kas yang dibayarkan

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

Istilah *yield* lebih umum digunakan pada obligasi karena *yield* obligasi berbentuk tambahan uang yang tidak mempengaruhi nilai utama (Zulfikar, 2016). Dividen terkadang diberikan dalam investasi saham, meskipun tidak semua perusahaan membagikan dividen tunai kepada pemegang sahamnya secara teratur.

Penelitian ini menggunakan rumus *return* saham menurut Hartono (2017:285):

$$Capital\ Gain\ (loss) = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} \times 100\%$$

Keterangan:

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

UNMAS DENPASAR

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Mangantar, *et al.*, (2020) meneliti tentang “Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Subsektor *Food And Beverage* Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Pada penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan subsektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang

objek penelitiannya adalah subsektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2022.

- 2) Supriantikasari & Utami (2019) meneliti tentang “Pengaruh *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* dan Nilai Tukar Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Sektor Barang Konsumsi Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA, DER, CR, dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini menggunakan sektor barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 sebagai obyek penelitian, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.
- 3) Marsintauli (2019) meneliti tentang “Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang asing tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini menggunakan variabel ROE untuk mengukur profitabilitas, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel ROA.
- 4) Setiyono & Amanah (2016) meneliti tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*”. Kinerja keuangan

diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assetv* (ROA), dan *Earning per Share* (EPS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *Return Saham*, sedangkan CR, ROA, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan sebagai acuan untuk menganalisa *return* saham, sedangkan pada penelitian sekarang menambahkan faktor eksternal yaitu tingkat inflasi.

- 5) Izuddin (2020) meneliti tentang “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return Saham* Perusahaan Konstruksi (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Tercatat Aktif Dalam LQ-45 di BEI Periode 2011-2018)”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tidak ada pengaruh signifikan TATO terhadap *return* saham, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *building construction* yang terdaftar di BEI periode 2011-2018. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini hanya menganalisis faktor fundamental yang memengaruhi *return* saham perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan, sedangkan pada penelitian sekarang menambahkan faktor makro yang berasal dari luar perusahaan yaitu Tingkat Inflasi.

- 6) Haryani & Priantinah (2018) meneliti tentang “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR Dan NPM Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial masing-masing variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Per Dolar AS, dan Tingkat Suku Bunga BI memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham, sedangkan variabel ROA dan NPM masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Sementara itu, variabel DER memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham dan variabel CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada objek penelitian yang digunakan. Pada penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang objek penelitiannya adalah subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
- 7) Kerameyuda, *et al.*, (2023) meneliti tentang “Pengaruh Tingkat Bunga, Nilai Kurs, Kebijakan Dividen, dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan: Studi Kasus Perusahaan Perbankan di BEI 2016-2020”. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel tingkat bunga dan kurs berpengaruh positif sedangkan kebijakan deviden dan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini tidak menggunakan rasio keuangan yang mempengaruhi *return* saham, sedangkan pada penelitian sekarang menambahkan dua rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas yang diukur

menggunakan ROA dan rasio solvabilitas yang diukur menggunakan DER.

- 8) Delpania, *et al.*, (2023) meneliti tentang “Pengaruh ROA , EPS , Dan DER Terhadap *Return* Saham (Pada Perusahaan Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan ROA, EPS dan DER sama-sama berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada tempat penelitian dan variabel yang digunakan. Pada penelitian ini hanya menggunakan faktor mikro yang mempengaruhi *return* saham dari sektor *Healthcare* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 sedangkan pada penelitian sekarang, selain menggunakan faktor mikro yang diukur dengan ROA dan DER, penelitian sekarang juga menggunakan faktor makro tambahan yaitu tingkat inflasi dengan objek penelitian pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
- 9) Chandra & Darmayanti (2022) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham”. Variabel profitabilitas diproksikan dengan ROA, variabel likuiditas diproksikan dengan CR, variabel penilaian pasar diproksikan dengan EPS, dan variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Likuiditas dan penilaian perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini tidak menghitung struktur modal yang mempengaruhi *return* saham, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis struktur modal yang diproksikan dengan DER.

10) David, et al., (2023) meneliti tentang “*Effect of Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) on Stock Returns*”. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham, DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* Saham, dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan sebagai acuan untuk menganalisa *return* saham, sedangkan pada penelitian sekarang menambahkan faktor eksternal yaitu tingkat inflasi yang mempengaruhi *return* saham. Perbedaan lainnya terletak pada tahun atau periode dilakukannya penelitian, dimana pada penelitian ini menggunakan periode 2018-2021 sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2020-2022.

11) Arrum & Aris (2023) meneliti tentang “*The Influence of Fundamental Factors on Stock Returns in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel DER dan TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap

return saham dan PBV berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada sektor atau objek penelitian yang digunakan. Pada penelitian ini sektor penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021, sedangkan pada penelitian sekarang objek penelitiannya adalah subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

12) Dewi, et al., (2023) meneliti tentang “*How Inflation Could Moderate The Effect Of Financial Ratio On Stock Return?*”. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE, DER, Dividend Yield. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Return on equity* dan *Dividend Yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, Inflasi tidak memoderasi hubungan antara *Return on Equity* dan *Debt to Equity* terhadap *Return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini variabel inflasi merupakan variabel moderasi, sedangkan pada penelitian sekarang variabel inflasi merupakan variabel independen.

13) Nurdin (2018) meneliti tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang

diproksikan dengan *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada variabel independen yang digunakan dimana pada penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu DER dan ROA, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen tambahan yaitu tingkat inflasi.

- 14) Yuliana (2023) meneliti tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham, serta inflasi tidak dapat memoderasi hubungan *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini inflasi digunakan sebagai variabel moderasi sedangkan pada penelitian sekarang inflasi digunakan sebagai variabel independen.

- 15) Basalama, et al., (2017) meneliti tentang “Pengaruh *Current Ratio*, DER Dan ROA Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini hanya menggunakan faktor mikro perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan faktor mikro dan makro perusahaan sebagai variabel independen.
- 16) Purwitajati & Putra (2016) meneliti tentang “Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Pada *Return Saham* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return saham*. Ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variabel pemoderasi dinyatakan mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh positif DER pada *return saham*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada variabel yang digunakan, dimana pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel moderasi.
- 17) Amri & Ramdani (2020) meneliti tentang “Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index”. Secara parsial Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan, DPR berpengaruh negatif dan

tidak signifikan, sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada variabel independen yang digunakan, dimana pada penelitian ini menggunakan nilai tukar, DPR dan DER sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel ROA, DER dan tingkat inflasi sebagai variabel independen.

- 18) Kurniasari, et al., (2018) meneliti tentang “Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015”. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham, ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA dan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini menggunakan variabel ROA sebagai variabel intervening, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel ROA sebagai variabel independen.

- 19) Sudarsono & Sudiyatno (2016) meneliti tentang “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor ekonomi makro meliputi inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, juga untuk menguji pengaruh fundamental perusahaan meliputi

return on asset (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga, nilai tukar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada sektor & periode penelitian dimana penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2009-2014, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

- 20) Hidayat, et al., (2017) meneliti tentang “Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham”. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan suku bunga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham indeks LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini hanya menggunakan analisis faktor makro yang mempengaruhi *return* saham, sedangkan pada penelitian sekarang menambahkan faktor mikro yang berasal dari dalam perusahaan yaitu *Return on Assets* dan *Debt to Equity Ratio*.

21) Amiruddin, et al., (2021) meneliti tentang “Analisis Pengaruh ROA, DER, EPS, PER Terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti Dan *Reale State* Dibursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan *price earning ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada objek penelitian yang digunakan. Pada penelitian ini objek penelitiannya adalah Perusahaan Properti dan *Reale State* di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian sekarang objek penelitiannya adalah subsektor perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2020-2022.

