

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Febrianty (2011) *signalling theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dimana manajemen mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan daripada pihak investor. Oleh karena itu, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi

perusahaan kepada para *stakeholder*. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti publikasi laporan keuangan. Manajer melakukan publikasi laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada pasar. Umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal *good news* atau *bad news*. Sinyal yang diberikan akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *good news*, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen mengindikasikan *bad news* dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, sinyal dari perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor guna pengambilan keputusan.

2. Teori Inflasi Islam

Menurut Mankiw (2011) inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi memiliki dampak yang negatif atau positif terhadap perekonomian tergantung dari tinggi rendahnya inflasi. Sedangkan inflasi menurut para ekonomi islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena:

- a. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran dimuka dan fungsi dari unit penghitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah

mengakibatkan terjadinya inflasi kembali atau dengan kata lain *self feeding inflation*.

- b. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to Save*)
- c. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk nonprimer dan barang-barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*)
- d. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang nonproduktif yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.

Ekonomi Islam Taqiuddin Ahmad bin al-Maqrizi (1364M-1441M), yang merupakan salah satu murid dari ibn khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu *Natural Inflation Human Error Inflation*.

- a. *Natural Inflation*. Sesuai dengan namanya, inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegah). Ibn al-Maqrizi mengatakan bahwa inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh turunnya Penawaran Agregatif (AS) atau naiknya Permintaan Agregatif (AD). Jika memakai perangkat analisis konvensional yaitu persamaan identitas:

$$MV = PT = Y$$

Dimana:

M = Jumlah Uang Beredar

V = Kecepatan Peredaran Uang

P = Tingkat Harga

T = Jumlah Barang dan Jasa (kadang dipakai juga notasi Q)

Y = Tingkat Pendapatan Nasional (GDP)

Maka *Natural Inflation* dapat diartikan sebagai:

- 1) Gangguan terhadap jumlah barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu perekonomian (T). Misalnya $T \downarrow$ sedangkan M dan V tetap, maka konsekuensinya $P \uparrow$.
- 2) Naiknya daya beli masyarakat secara riil. Misalnya, nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor, sehingga secara netto terjadi impor uang mengakibatkan $M \uparrow$ sehingga jika V dan T tetap maka $P \uparrow$.

Maka *Natural Inflation* dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua golongan yaitu sebagai berikut:

- 1) Akibat uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak, dimana ekspor meningkat ($X \uparrow$) sedangkan impor menurun ($M \downarrow$) sehingga *net export* nilainya sangat besar, maka mengakibatkan naiknya

Permintaan Agregatif ($AD\uparrow$). Hal ini pernah terjadi pada masa Umar bin Khatab. Pada masa itu kafilah pedagang yang menjual barangnya di luar negeri membeli barang-barang dari luar negeri lebih sedikit nilainnya daripada nilai barang-barang yang mereka jual (*positive net export*). Adanya *positive net export* akan menjadikan keuntungan, keuntungan yang berupa kelebihan uang tersebut akan dibawa masuk ke Madinah sehingga pendapatan dan daya beli masyarakat akan naik ($AD\uparrow$). Naiknya Permintaan Agregatif ($AD\uparrow$) akan mengakibatkan naiknya tingkat harga ($P\uparrow$) secara keseluruhan. Untuk mengatasi keadaan ini Umar bin Khatab melarang penduduk Madinah untuk membeli barang-barang atau komoditi selama 2 hari berturut-turut, akibatnya terjadi penurunan permintaan agregatif ($AD\downarrow$) dan tingkat harga kembali normal.

- 2) Akibat dari turunnya tingkat produksi ($AS\downarrow$) karena terjadinya paceklik, perang ataupun embargo dan *boycott*. Hal ini pernah terjadi pula semasa pemerintahan Umar bin Khatab yaitu pada saat terjadi paceklik yang mengakibatkan kelangkaan gandum yang kemudian mengakibatkan naiknya tingkat harga-harga ($P\uparrow$). Untuk mengatasi permasalahan ini Umar bin Khatab melakukan impor gandum dari Fustat-Mesir sehingga Penawaran Agregatif (AS) barang di pasar kembali naik ($AS\uparrow$) yang kemudian berakibat pada turunnya tingkat harga-harga ($P\downarrow$)

b. *Human Error Inflation*. Selain penyebab-penyebab yang dimaksud pada *Natural Inflation*, maka inflasi-inflasi yang disebabkan oleh hal-hal lainnya dapat digolongkan sebagai *Human Error Inflation* atau *False Inflation*. *Human Error Inflation* dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri (sesuai dengan QR Ar-Rum 30:41). *Human error inflation* dapat disebutkan menurut penyebab-penyebabnya yaitu:

- 1) Korupsi dan administrasi yang buruk (*Corruption and Bad Administration*). Jika kita merujuk pada persamaan $MV = PT$, maka korupsi akan mengganggu tingkat harga ($P \uparrow$) karena para produsen akan menaikkan harga jual produksinya untuk menutupi biaya-biaya yang telah mereka keluarkan. Harga yang terjadi terdistorsi oleh komponen yang seharusnya tidak ada sehingga akan mengakibatkan ekonomi biaya tinggi (*high cost economy*). Pada akhirnya, akan terjadi inefisiensi alokasi sumber daya yang akan merugikan masyarakat secara keseluruhan. Jika merujuk pada persamaan AS-AD maka akan terlihat bahwa korupsi dan administrasi pemerintah yang buruk akan menyebabkan kontraksi pada kurva Penawaran Agregatif ($AS \downarrow$).
- 2) Pajak yang Berlebihan (*Excessive Tax*). Efek yang ditimbulkan oleh pajak yang berlebihan pada perekonomian hampir sama dengan efek yang ditimbulkan oleh korupsi dan administrasi yang buruk yaitu kontraksi pada kurva Penawaran Agregatif ($AS \downarrow$).

Namun, jika dilihat lebih jauh, *excessive tax* tersebut mengakibatkan apa yang dinamakan oleh ekonom dengan *efficiency loss* atau *dead weight loss*.

- 3) Percetakan uang berlebihan (*Excessive Seignorage*). *Seignorage* arti tradisionalnya adalah keuntungan dari percetakan koin yang didapat oleh percetakannya dimana biasanya ercetakan tersebut dimiliki oleh pihak penguasa atau kerajaan.

3. Teori Nilai Tukar Islam

Menurut Aisyiyah (2015) nilai tukar USD/IDR adalah nilai atau harga rupiah yang diekspresikan dalam mata uang dollar. Adapun teori mengenai nilai tukar rupiah menurut islam terdapat dua faktor yaitu:

- a. Terjadi perubahan-perubahan harga di dalam negeri yang mempengaruhi nilai tukar uang (faktor luar negeri yang dianggap tidak berubah/berpengaruh).
- b. Terjadi perubahan-perubahan harga diluar negeri (faktor di dalam negeri dianggap tidak berubah/berpengaruh)

Selain dari itu, perlu untuk diingat bahwa kebijakan nilai tukar uang dalam islam dapat dikatakan menganut sistem “*Managed Floating*”, dimana nilai tukar adalah hasil dari kebijakan-kebijakan pemerintah (bukan merupakan cara atau kebijakan itu sendiri) karena pemerintah tidak mencampuri keseimbangan yang terjadi di pasar kecuali jika terjadi hal-

hal yang mengganggu keseimbangan itu sendiri. Jadi bisa dikatakan bahwa suatu nilai tukar yang stabil adalah merupakan hasil dari kebijakan pemerintah yang tepat.

Adapun sebab-sebab fluktuasi sebuah mata uang menurut Karim (2007) dikelompokkan sebagai berikut:

a. *Natural Exchange Rate Fluctuation* terjadi ada 2 alasan diantaranya:

- 1) Fluktuasi nilai tukar uang akibat dari perubahan-perubahan yang terjadi pada Permintaan Agregatif (AD): ekspansi AD akan mengakibatkan naiknya tingkat harga (P) secara keseluruhan. Seperti kita ketahui bahwa $P = e$, jika tingkat harga dalam negeri naik sedangkan tingkat harga di luar negeri tetap maka nilai tukar mata uang akan mengalami depresiasi. Sebaliknya, jika AD mengalami kontraksi maka tingkat harga akan mengalami penurunan, yang akan mengakibatkan nilai tukar mengalami apresiasi.
- 2) Fluktuasi nilai tukar uang akibat perubahan-perubahan yang terjadi pada Penawaran Agregatif (AS). Jika AS mengalami kontraksi, maka akan berakibat naiknya tingkat harga secara keseluruhan, yang kemudian akan mengakibatkan melemahnya (depresiasi) nilai tukar. Sebaliknya, jika AS mengalami ekspansi, maka akan berakibat pada turunnya tingkat harga secara keseluruhan yang akan mengakibatkan menguatnya (apresiasi) nilai tukar.

b. *Human Error Exchange Rate Fluctuation* terdapat 2 alasan diantaranya:

1) *Corruption* dan *Bad Administration* yaitu korupsi dan administrasi yang buruk akan mengakibatkan naiknya harga akibat terjadinya *misallocation of resources* serta *mark-up* yang tinggi yang harus dilakukan oleh produsen untuk menutupi “biaya-biaya siluman” dalam proses produksinya. Akibatnya, tingkat harga secara keseluruhan akan mengalami kenaikan. Maka naiknya tingkat harga akan mengakibatkan terjadinya depresiasi nilai tukar uang.

2) *Excessive Tax*. Pajak penjualan yang sangat tinggi akan dikenakan pada barang dan jasa akan meningkatkan harga jual dari barang dan jasa tersebut. Jika kita tidak merujuk kembali pada persamaan $P = e - P$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tingkat pajak yang sangat tinggi akan mengakibatkan pada melemahnya (depresiasi) nilai tukar uang.

c. Perubahan Harga Terjadi di Luar Negeri

Perubahan harga yang terjadi di luar negeri bisa di golongkan kedua sebab yaitu:

1) *Non-Engineered/ Non-Manipulated Changes*

Disebut sebagai *Non-Engineered/ Non Manipulated Changes* adalah perubahan yang terjadi bukan disebabkan oleh

manipulasi (yang dimaksudkan untuk merugikan) yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu. Misalkan jika Bank Sentral Singapura (BSS) mengurangi jumlah uang SGD yang beredar, hal tersebut akan mengakibatkan IDR terdepresiasi tanpa diduga (direncanakan oleh Bank Indonesia). Oleh karena itu, BI biasanya akan menghilangkan efek ini dengan menjual SGD yang dimilikinya (cadangan devisa), baik dengan cara *sterilized intervention* atau *unsterilized intervention*.

2) *Engineered/Manipulated Changes*

Disebut sebagai *Engineered/Manipulated Changes* adalah karena perubahan yang terjadi disebabkan oleh manipulasi yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu yang dimaksudkan untuk merugikan pihak lain. Misalnya para *fund manager* di Singapura melepas IDR yang dimilikinya sehingga terjadi “banjir rupiah” yang mengakibatkan nilai rupiah mengalami depresiasi secara tiba-tiba atau drastis di luar perkiraan BI. Tindakan para *fund manager* Singapura menimbun IDR untuk dilepas saat tertentu untuk mengambil keuntungan dari fluktuasi nilai tukar IDR merupakan tindakan yang dilarang oleh Islam yaitu termasuk dalam kategori ikhtiar (rekayasa penawaran untuk mengambil keuntungan di atas keuntungan normal tanpa adanya rekayasa). Apabila hal ini terjadi, mengambil analogi dari pemikiran Ibn Taimiyah, pemerintah seharusnya menetapkan sistem nilai tukar dipaku secara temporer

(sementara) untuk mencegah tindakan-tindakan yang merugikan tersebut. Penetapan nilai tukar harus dilakukan oleh Bank Indonesia pada tingkat *original supporting level/IDR* yaitu nilai tukar idr sebelum terjadinya rekayasa yang membuat fluktuasi IDR tersebut.

Menurut Karim (2007) kebijakan ini dilakukan sampai serangan *fund managers* tersebut mereda. Ketika para *fund manager* Singapura melakukan manipulasi terhadap permintaan IDR, misalkan melalui mekanisme *forward transaction* yang dikombinasikan dengan *margin trading*, sehingga seakan-akan permintaan IDR menurun drastis dimana selanjutnya para *fund manager* itu kemudian mengambil keuntungan dari fluktuasi nilai tukar IDR tersebut. Hal ini pun dilarang dalam islam yaitu termasuk dalam kategori Ba'i Najasy (rekayasa permintaan untuk mengambil keuntungan diatas keuntungan normal tanpa adanya rekayasa).

Tindakan para *fund manager* di Singapura memanipulasi permintaan IDR melalui *forward transactions* dan *margin tradings* melalui bank-bank asing besar yang disertai dengan meluncurkan isu-isu politis (misalnya bila demo anti amerika serikat terus berlangsung akan mengakibatkan IDR akan terus melemah) akan mengakibatkan *ducking effect* yaitu dimana tercipta opini akan melemahnya rupiah dimasa mendatang. Sama seperti dalam hal

mengatasi ikhtikar, untuk mengatasi Ba'i Najasy ini Bank Indonesia juga harus menetapkan suatu nilai tukar tetap secara temporer pada *original supporting* level-nya sampai aksi-aksi merugikan para *fund managers* tersebut usai.

4. Profitabilitas

Menurut Budiman (2007) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Sedangkan menurut (Marpung dan Hardianto, 2009) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Bagi investor analisis profitabilitas ini sangat penting yaitu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan apakah lebih baik dari tahun sebelumnya atau justru mengalami kerugian. Investor juga dapat mengamati kinerja keuangan dengan mengevaluasi harga saham. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut baik, maka investor tidak ragu untuk membeli saham perusahaan tersebut (Octaviani dan Komalasari, 2017).

5. Likuiditas

Menurut Amalia (2013) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang memiliki jatuh tempo relatif. Rasio likuiditas yang akan diteliti adalah *current ratio*. Sementara menurut (Kasmir, 2012) rasio lancar atau *current*

ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perusahaan wajib menjelaskan kepada investor, kreditor atau pihak berkepentingan lain tentang kemampuan mereka untuk membayar hutang dan dampak pinjaman tersebut dalam kegiatan perusahaan (Santoso dan Erfiana, 2018).

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Semakin besar *current ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan hutang jangka pendek. Aktiva lancar (*current assets*) adalah kas dan aset lain yang secara wajar dapat direalisasi sebagai kas atau dijual atau digunakan selama satu tahun. Hutang jangka pendek (*current liabilities*) merupakan kewajiban yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu yang relatif pendek biasanya satu tahun (Dewi, 2013).

6. Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (IDX, 2018).

Menurut Samsul (2006) secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Hukum 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”.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang (Samsul, 2006).

a) Sudut Pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Tanpa harus memiliki perusahaan sendiri, negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomiannya. Tetapi negara mempunyai kewajiban membuat perundang-undangan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak terjadi monopoli.

b) Sudut Pandang Emiten

Bagi emiten, kehadiran pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Bagi perusahaan, meningkatkan modal sendiri lebih baik dari pada

meningkatkan modal pinjaman. Pasar modal juga merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

c) Sudut Pandang Masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya dengan adanya modal. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi. Jika pasar modal itu berjalan dengan baik, jujur, pertumbuhannya stabil dan harganya tidak terlalu bergejolak, maka sarana itu akan mendatangkan kemakmuran bagi masyarakat.

7. Harga Saham

Saham (*stock*) pada dasarnya adalah surat tanda bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan. Jenis-jenis saham dapat ditinjau dari segi cara peralihan maupun dari segi hak tagih. Saham berdasarkan cara peralihan dibagi menjadi saham atas unjuk (*bearer stocks*) dan saham atas nama (*registered stocks*). Saham berdasarkan hak tagih dibagi menjadi saham biasa dan saham preferen (Barus dan Christina, 2014).

Harga saham dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh

harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Jadi secara umum harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut (Samsuar dan Akramunnas, 2017).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan dan faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

a. Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.

- d) Pengumuman pengambilan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan akuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik dan pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price eraning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA) dan lain-lain.

c. Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta sing, inflasi serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum seperti tuntunan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan pembatsan atau penundaan trading.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

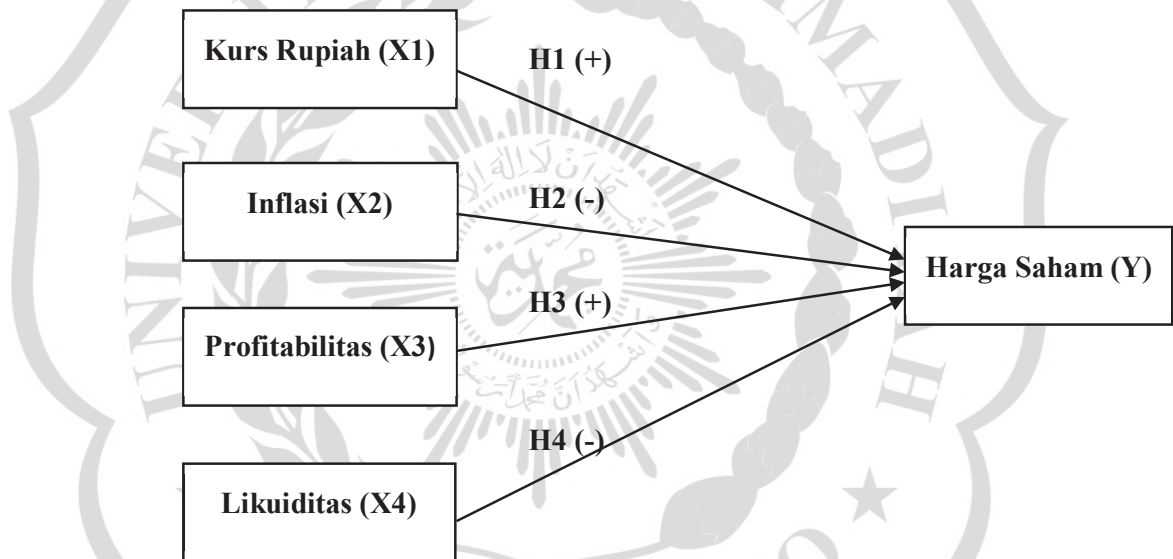
No	Peneliti	Variabel	Hasil
1	Dedi Suselo dkk (2015)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= ROA, ROE, PBV, EPS, PER, DER, Kurs Inflasi, Suku Bunga	ROA berpengaruh positif terhadap harga saham Kurs dan Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham
2	Mudlofir (2016)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= ROA, ROE, EPS, Inflasi, DER dan Inventory Turnover	ROA berpengaruh positif terhadap harga saham Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham
3	Dewi Kusuma Wardani dan Devita Fajar Tri Andarini (2016)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= CR, DER, ROA, TATO, Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga SBI	CR tidak berpengaruh terhadap harga saham ROA berpengaruh positif terhadap harga saham inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham
4	Tana Ahmad Permana dkk (2017)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Suku Bunga, Nilai Tukar, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilita	Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham Likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham
5	Hanryono dkk (2017)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Inflasi, ROA, DPR	Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham ROA berpengaruh positif terhadap harga saham
6	Linda Kania Dewi (2015)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham
7	Ghulan Muhammad Qamri, dkk (2015)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Inflasi	Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham

No	Peneliti	Variabel	Hasil
8	Muhammad Fatih Munib (2016)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Kurs Rupiah, Inflasi, BI Rate	Kurs Rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham
9	Herry Gunawan Soedarsa dan Prita Rizky Arika (2016)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Tingkat Inflasi, pertumbuhan PDB, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas	Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham
10	Ni Made Putri Sri Rahayu dan I Made Dana (2016)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= EVA, MVA, Likuiditas	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
11	Vincent I. Ogboghro dan David E. Anuya (2017)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Inflasi, Nilai Tukar	Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham Nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham
12	Dinda Alfianti Aldini dan Sonja Andarini (2017)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Profitabilitas	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham
13	Dini Yuniarti dan Erdah Litriani (2017)	Variabel Y = Harga Saham Variabel X= Inflasi, Nilai Tukar Rupiah	Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, sehingga dapat ditentukan untuk penelitian ini adalah menggunakan variabel independen kurs, inflasi, profitabilitas dan likuiditas sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.

Gambar 2.1 Model Penelitian



D. Hipotesis

1. Pengaruh Kurs Rupiah terhadap Harga Saham

Nilai tukar rupiah yang tidak terkendali dapat menyebabkan beberapa dampak yang mempengaruhi perekonomian. Beberapa dampak yang timbul dari nilai tukar rupiah yang tidak terkendali adalah berkurangnya jumlah tabungan domestik yang merupakan sumber dana investasi bagi masyarakat negara berkembang, penurunan pendapatan riil

yang diterima oleh masyarakat, turunnya minat pengusaha dalam berinvestasi di pasar modal. Lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang US dollar akan mempengaruhi harga saham dan menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan (Yuniarti dan Litriani, 2017).

Nilai tukar yang mengalami depresiasi akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan dalam kategori perusahaan impor ataupun perusahaan ekspor. Bagi perusahaan impor tentu depresiasinya rupiah akan merugikan perusahaan sebab menanggung biaya yang lebih besar (Aisyiyah, 2015). Hal ini sama juga dialami oleh perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dollar maupun tentu depresiasi rupiah akan merugikan sebab perusahaan akan membayar kewajiban yang lebih besar, tentu hal tersebut akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas turun, banyak investor yang memilih untuk menjual sahamnya dan memilih beralih pada investasi lainnya seperti pasar valuta asing. Sikap para investor tersebut yang mampu menurunkan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada permintaan saham (Ash-shidiq, 2015).

Penelitian menunjukkan hubungan positif antara kurs rupiah terhadap harga saham, hal menunjukkan apabila kurs apresiasi (menguat) maka harga saham akan naik dan sebaliknya apabila kurs mengalami depresiasi (melemah) maka harga saham akan turun. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian Munib (2016), Ogboghro dan Anuya (2017) dan Yunarti dan Litriani (2017) yang dalam hasil penelitiannya menunjukkan

bahwa kurs rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan deksripsi tersebut, hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H₁ : Kurs rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Menurut Yusriwarti (2015) inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Inflasi dapat berpengaruh buruk bagi perekonomian. Apabila terjadi inflasi yang parah tak terkendali (hiperinflasi) maka keadaan perkonomian menjadi kacau dan perekonomian lesu. Hal ini mengakibatkan minat masyarakat untuk berinvestasi dan berproduksi menjadi kurang. Harga meningkat dengan cepat, masyarkat akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga kebutuhan sehari-hari.

Dalam teori inflasi menurut islam, inflasi terjadi karena *Natural Iflation* yang mana inflasi ini diakibatkan oleh banyaknya uang yang masuk dari luar negeri ke dalam negeri karena ekspor meningkat sedangkan impor menurun, sehingga *net exportnya* nilainya besar dan dapat mengakibatkan naiknya permintaan agregatif. Permintaan agregatif ini akan mengakibatkan naiknya tingkat harga secara keseluruhan (Karim, 2007).

Apabila terjadi kenaikan harga-harga, maka para pekerja-pekerja dalam kegiatan ekonomi akan menuntut kenaikan upah. Apabila tuntutan upah berlaku secara meluas, akan terjadi kenaikan biaya produksi dari berbagai barang dan jasa yang dihasilkan dalam perekonomian. Kenaikan

biaya tersebut perusahaan menaikkan harga barang mereka serta akan berkurangnya minat investor yang dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan (Aisyiyah, 2015).

Penelitian menunjukkan hubungan negatif antara inflasi dengan harga saham, karena semakin tinggi inflasi maka harga saham akan semakin menurun. Begitu sebaliknya, jika inflasi turun maka harga saham akan naik. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Qamri dkk (2015), Munib (2016), Soedarsa dan Erika (2016), Hanryono (2017) dan Ogboghro dan Anuya (2017) yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan deskripsi tersebut, hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H₂ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu (Dewi, 2015). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka nilai *assets* perusahaan semakin tinggi dan menyebabkan harga saham semakin tinggi. Jika perusahaan mampu meraih profit atau keuntungan yang bagus disetiap periode, para investor tidak perlu mengkhawatirkan perusahaan tersebut akan rugi. Sehingga, keuntungan atau *profit* yang didapatkan oleh perusahaan dapat dinikmati pula oleh para investor dan menarik datangnya investor baru yang ingin menanamkan modal mereka (Octaviani dan Komalasari, 2017).

Sejalan dengan *signalling theory* bahwa nilai perusahaan tergantung pada laba yang diperoleh dari aktivasnya. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan memaksimalkan penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba maka dapat meningkatkan nilai perusahaan berupa meningkatnya harga saham karena perusahaan direspon positif oleh investor (Kusumadewi, 2014)

Penelitian menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas terhadap harga saham, hal menunjukkan apabila profitabilitas meningkat maka harga saham akan meningkat dan ketika profitabilitas turun maka harga saham akan ikut menurun. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suselo (2015), Dewi (2015), Mudlofir (2016), Wardani dan Andarini (2016) dan Soedarsa dan Arika (2016), Hanryono (2017) yang dihasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. berdasarkan deskripsi tersebut, hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik juga. Dengan pembayaran dividen yang lebih baik maka investor akan tertarik menanamkan investasi di perusahaan tersebut, serta akan meningkatkan permintaan saham dari para investor (Sutapa, 2018).

Sejalan dengan *signalling theory* bahwa likuiditas yang semakin meningkat dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi. Semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan harga saham karena menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan (Dewi, 2015).

Kemampuan likuiditas keuangan antar perusahaan cenderung berbeda antara satu industri dan industri lainnya. Kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangan kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban dividen yang harus dibayarkan dan menjaga posisi kredit utang yang aman. Semakin tinggi angka rasio likuiditas akan semakin baik bagi investor, perusahaan yang diminati investor adalah perusahaan yang mempunyai rasiocukup tinggi (Deitiana, 2013)

Penelitian menunjukkan hubungan positif antara likuiditas terhadap harga saham, hal menunjukkan apabila likuiditas mengalami peningkatan maka harga saham akan ikut meningkat dan ketika likuiditas menurun maka harga saham pun ikut menurun. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2015) dan Rahayu dan Dana (2016) yang dihasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan deskripsi tersebut, hipotesis keempat penelitian ini adalah:

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham.