

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Penilaian Saham**

Gitman (2010:273) dalam Adyatmika (2018), mengemukakan bahwa perhitungan nilai suatu aset dapat dilakukan dengan bermacam-macam metode. Terdapat dua pendekatan yang digunakan investor untuk menganalisis dan menilai harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal lebih menekankan pada pola pergerakan harga berdasarkan data pasar masa lalu, sedangkan analisis fundamental menekankan analisisnya pada variabel ekonomi, industri dan perusahaan.

##### **a. Analisis Teknikal**

Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksikan arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume (Tandelilin, 2014:392). Keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Informasi data masa lalu tersebut akan mendasari prediksi mereka atas pola perilaku harga saham di masa datang. Asumsi yang mendasari analisis teknikal antar lain (Tandelilin, 2014:394):

- 1) Nilai pasar barang dan jasa ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.
- 2) Interaksi permintaan dan penawaran ditentukan oleh berbagai faktor, baik faktor rasional maupun faktor yang tidak rasional. Faktor-faktor tersebut meliputi berbagai variabel makro ekonomi dan variabel fundamental serta faktor seperti opini yang beredar, *mood* investor dan ramalan investor.
- 3) Harga-harga sekuritas secara individu dan nilai pasar secara keseluruhan cenderung bergerak mengikuti suatu tren selama jangka waktu yang relatif panjang.
- 4) *Trend* perubahan harga dan nilai pasar dapat berubah karena perubahan permintaan dan penawaran. Hubungan-hubungan tersebut akan dideteksi dengan melihat diagram reaksi pasar yang terjadi.

b. Analisis Fundamental

Menurut Darmadji (2012:149), analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Menurut

Tandelilin (2014:338), analisis fundamental dapat dilakukan secara *top down approach* melalui tiga tahapan, yaitu:

1) Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal berupa peristiwa yang terjadi di luar perusahaan dan mempengaruhi semua perusahaan, sehingga tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi makro dimasa yang akan datang akan sangat berguna dalam membuat keputusan investasi yang menguntungkan sehingga harus memperhatikan beberapa indikator makroekonomi yang bisa membantu mereka dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro (Tandelilin, 2014:341):

- a) Produk Domestik Bruto (PDB), adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara.
- b) Inflasi, adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan.
- c) Tingkat Suku Bunga, tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas

perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi.

d) *Kurs* Valuta Asing, didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

## 2) Analisis Industri

Analisis industri diperlukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan seperti penjualan dan laba perusahaan, kebijakan pemerintah, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan sejenis.

## 3) Analisis Perusahaan,

Analisis perusahaan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut baik informasi internal dan eksternal perusahaan. Informasi tersebut antara lain tentang informasi laporan keuangan periode tertentu. Rasio keuangan yang dapat digunakan antara lain (Kasmir, 2019:106):

a) Rasio Liquiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.

- b) Rasio Solvabilitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.
- c) Rasio Aktivitas, adalah rasio untuk melihat tingkat aktivitas tertentu dalam kegiatan tertentu.
- d) Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan aset dan modal saham tertentu.

## 2. Signaling Theory

Ross (1977) mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Salah satu cara yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung “perusahaan kami mempunyai prospek yang baik”. Tentu saja investor tidak akan percaya begitu saja. Selain itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan utang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*. Apabila utang meningkat, maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat.

Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misal reputasi dia akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik, signal positif yang ditangkap diharapkan dapat membuat investor menanamkan sahamnya. Dengan demikian utang merupakan tanda atau sinyal positif, karena jika banyak investor menerima signal yang telah diberikan manajer maka investor pun akan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Sehingga membuat harga saham di perusahaan tersebut akan berfluktuasi sesuai permintaan dari para investor.

### **3. Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2017:283). Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* harapan dan *return* aktual atau yang sering terjadi. *Return* harapan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang, sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual

merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu (Tandelilin, 2014:10).

#### **4. Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2019:368). Profitabilitas menganalisa daya perusahaan dalam memperoleh laba atas penjualan atau aset. Profitabilitas akan menghasilkan sesuatu yang dapat menunjukkan tingkat keefektivitasan suatu kinerja perusahaan yang dilihat dari tingkat keuntungan perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai assets tersebut. *Return On Assets* (ROA) bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut (Dewi, 2017).

#### **5. Kurs**

Menurut Sadono Sukirno (2012:397) nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut *kurs* merupakan jumlah uang domestik

yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Menurut Sadono Sukirno (2012:402) faktor-faktor yang mempengaruhi *kurs*, yaitu:

a. Perubahan dalam Cita Rasa Masyarakat

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka, maka perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke atas barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.

b. Perubahan Harga Barang Ekspor dan Impor

Harga sesuatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan diimpor ataupun diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor. Dengan demikian perubahan harga-harga

barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang negara tersebut.

c. Kenaikan Harga Umum (Inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada *kurs* pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini wujud disebabkan efek inflasi yang berikut:

- 1) Inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga di luar negeri dan oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor
- 2) Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor.

d. Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu. Apabila lebih banyak modal mengalir sesuatu negara, permintaan ke atas mata

uangnya bertambah, maka nilai mata uang tersebut bertambah. Nilai mata uang sesuatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi di negara-negara lain.

e. **Pertumbuhan Ekonomi**

Efek yang akan diakibatkan oleh sesuatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku apabila kemajuan itu terutama diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka pemerintah ke atas mata uang negara itu bertambah lebih cepat dari penawarannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara itu naik. Akan tetapi, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara tersebut akan merosot.

**6. Inflasi**

Menurut Tandelilin (2014:342), inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Menurut Irham Fahmi (2014:69) jenis inflasi terdiri dari 4 jenis yaitu:

- a. Inflasi ringan (*creeping inflation*). Kondisi inflasi seperti ini disebut sebagai inflasi ringan karena skalanya inflasinya sangat kecil. Skala inflasi <10% per tahun.

- b. Inflasi moderat (*moderate inflation*). Inflasi moderat dianggap dapat mengganggu dan bahkan mengancam pertumbuhan ekonomi. Skala inflasi 10-30% per tahun.
- c. Inflasi berat. Inflasi berat adalah di mana sektor-sektor ekonomi mulai mengalami kelumpuhan kecuali yang dikuasai negara. Skala inflasi 30-100% per tahun.
- d. Inflasi sangat berat (*hyper inflation*). Inflasi ini terjadi pada jaman perang dunia kedua, uang dicetak berlebihan karena kebutuhan perang. Skala inflasi >100% per tahun.

## 7. Leverage

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang (Fahmi, 2014:75). Myers (1984) *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan). Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar. Tujuan dari penggunaan hutang (*leverage*) adalah untuk meningkatkan *return* bagi pemegang saham. Dengan memperbesar unsur *leverage*, maka unsur ketidakpastian *return* makin tinggi, tapi juga memperbesar kemungkinan pertambahan jumlah *return* yang diperoleh. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2019:363), DER merupakan rasio yang

digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Keuntungan menggunakan rasio *leverage* adalah (Kasmir, 2019:113):

- a. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana kedepan.

#### B. Hasil Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang meneliti tentang nilai tukar, inflasi, *leverage*, profitabilitas, dan *return* saham sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis & Tahun	Vriabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Cokorda Istri Indah Puspitadewi, Henny Rahyuda (2016)	X1 : DER X2 : ROA X3 : PER X4 : EVA Y : <i>Return</i> Saham	<b><i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan</b> , sedangkan <i>economic value added</i> berpengaruh positif tidak signifikan. Diantara keempat variabel bebas yang dipertimbangkan, variabel <b><i>return on assets</i> dan <i>price earning ratio</i> yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</b>

2.	Bambang Sudarsono, Bambang Sudiyatno (2016)	X1 : Inflasi X2 : Suku Bunga X3 : Nilai Tukar X4 : ROA X5 : DER X6 : SIZE Y : Return Saham	<b>Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Return saham</b> , Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham, <b>Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham</b> , <b>Return on Asset (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Return saham</b> , <b>Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return saham</b> ., Ukuran perusahaan ( <i>size</i> ) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham.
3.	Muhammad Saleh (2015)	X1 : NPM X2 : ROA X3 : ROE Y : Return Saham	NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham , <b>ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham</b> , ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
4.	Maryyam Anwaar (2016)	X1 : NPM X2 : EPS X3 : ROA X4 : ROE X5 : QR Y : Return Saham	QR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, <b>ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham</b> , EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
5.	I Gede Putra Adyatmika, I Gusti Bagus Wiksuana (2018)	X1 : Inflasi X2 : <i>Leverage</i> Z : Profitabilitas Y : Return Saham	<b>Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham</b> , <b>Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham</b> , <b>Profitabilitas berpengaruh positif dan</b>

			<p>signifikan terhadap <i>Return Saham</i>, <i>Inflasi</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Profitabilitas</i>, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Profitabilitas</i>, <i>Profitabilitas</i> tidak mampu memediasi pengaruh <i>Inflasi</i> terhadap <i>Return Saham</i>, dan <i>Profitabilitas</i> mampu memediasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i></p>
6.	Wulan Kurniasari, Adi Wiratno, Muhammad Yusuf (2018)	<p>X1 : Inflasi X2 : Suku Bunga Z : Profitabilitas Y : <i>Return Saham</i></p>	<p><i>Inflasi</i> memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return saham</i>. <i>Profitabilitas</i> tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return saham</i>. <i>Inflasi</i> memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap <i>return saham</i> melalui <i>profitabilitas</i>. suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return saham</i></p>
7.	Putu Beny Rivardi Setiawan, Nyoman Triaryati (2016)	<p>X : <i>Leverage</i> Z : Profitabilitas Y : <i>Return Saham</i></p>	<p><i>Leverage</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>profitabilitas</i>. <i>Leverage</i> secara signifikan berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i>. <i>Profitabilitas</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>return saham</i> yang secara langsung berpengaruh negatif, namun setelah adanya <i>profitabilitas</i> sebagai variabel mediasi pengaruhnya menjadi positif.</p>

8.	Putu Eka Pujawati, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini (2015)	X : Nilai Tukar Z : Profitabilitas Y : <i>Return Saham</i>	<b>Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Profitabilitas tidak mampu mempengaruhi pengaruh nilai tukar terhadap <i>return</i> saham.</b>
9.	Ni Wayan Lindayani, Sayu Kt. Sutrisna Dewi (2016)	X1 : Struktur Modal X2 : Inflasi Z : ROA Y : <i>Return Saham</i>	<b>DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, Inflasi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, ROA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</b>
10.	Gd Gilang Gunadi, I Ketut Wijaya Kesuma (2015)	X1 : ROA X2 : DER X3 : EPS Y : <i>Return Saham</i>	<b>Variabel ROA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i>, sedangkan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i></b>
11.	La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi, Musdalifah Azis (2017)	X1 : Inflasi X2 : Suku Bunga X3 : Nilai Tukar X4 : Jumlah Uang Beredar Y : <i>Return Saham</i>	<b>Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, Nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, Jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b>

12.	Fangky A. Sorongan (2017)	X1 : CAR X2 : LOAN X3 : GDP X4 : Inflasi Y : ROA	CAR berpengaruh signifikan positif pada ROA, LOAN berpengaruh signifikan positif pada ROA, GDP berpengaruh signifikan positif pada ROA, <b>Inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif pada ROA</b>
13.	Devi Prasetioningsih, Edward Gagah Purwana Taunay, Azis Fathoni (2018)	X1 : Nilai Tukar Y : Return Saham	<b>Variabel nilai tukar rupiah mempunyai arah positif dan signifikan terhadap return saham</b>
14.	Rahmawati Budi Utami, Prasetiono (2016)	X1: TATO X2: WCTO X3: DER Y : Nilai Perusahaan Z : ROA	TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sedangkan WCTO dan <b>DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA</b> . Variabel TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV. Variabel WCTO berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Variabel DER dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan analisis jalur dan Sobel Test maka dapat disimpulkan bahwa ROA memediasi pengaruh TATO terhadap PBV. Tetapi, ROA tidak memediasi pengaruh WCTO dan DER terhadap PBV.

15.	Ni Putu Eka Sari, I Gde Kajeng Baskara (2018)	X1 : Nilai Tukar X2 : Nilai Ekspor X3: Pertumbuhan Ekonomi Y: ROA	<b>Nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).</b> Nilai ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).
16.	Risma Kartikaputri (2018)	X1 : Inflasi X2 : Nilai Tukar Z : Profitabilitas Y : <i>Return Saham</i>	<b>Inflasi tidak berpengaruh terhadap ROE, nilai tukar tidak berpengaruh terhadap ROE, inflasi berpengaruh terhadap <i>return saham</i>, nilai tukar berpengaruh terhadap <i>return saham</i>, ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i>, ROE mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap <i>Return saham</i>,</b>
17.	Riska Syahrani Saputri, Sri Ruwanti, Jack Febriand Adel (2019)	X1 : Nilai Tukar X2 : Suku Bunga Z : Profitabilitas Y : <i>Return Saham</i>	<b>Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap <i>Return saham</i>, Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap <i>Return saham</i>, Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Return saham</i>, Nilai tukar berpengaruh terhadap Profitabilitas, Suku bunga berpengaruh terhadap Profitabilitas, Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara Nilai tukar terhadap <i>Return saham</i>, Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara suku bunga terhadap <i>Return saham</i>, Nilai tukar dan Suku bunga berpengaruh terhadap Profitabilitas, Nilai tukar, Suku bunga dan Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>return saham</i>.</b>

18.	Teddy Kurniawan, Yuliani, Reza Ghasarma (2016)	X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Aktivitas Z: Profitabilitas Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung CR dan <b>DER tidak signifikan terhadap <i>return saham</i></b> sedangkan TAT berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Pengaruh tidak langsung ditemukan bahwa peran ROA sebagai mediasi terbukti dalam pengaruh CR dan TAT terhadap <i>return saham</i> . <b>ROA bukan sebagai variabel pemediasi pengaruh DER terhadap <i>return saham</i>.</b>
19.	Intan Zahria Azmi (2014)	X1: Inflasi X2: CAR X3: NPF Y: Profitabilitas	<b>inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE</b> , CAR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROE, NPF berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap ROE.
20.	Mafirotul Ulfa, Zarah Puspitaningtyas, Sandhika Cipta Bidhari (2016)	X1: Nilai Tukar Y: Profitabilitas	<b>Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas</b>

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. *Kurs Terhadap Profitabilitas*

Menurut Teori Penilaian Saham, salah satu indikator yang perlu diperhatikan terkait kondisi makroekonomi adalah *kurs*, terjadinya apresiasi rupiah terhadap dolar maka harga bahan baku yang dibutuhkan oleh perusahaan dari luar negeri akan lebih murah, hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh *kurs* terhadap profitabilitas adalah penelitian

Sari (2018) menghasilkan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

## **2. Inflasi Terhadap Profitabilitas**

Menurut Teori Penilaian Saham, salah satu indikator yang perlu diperhatikan terkait kondisi makro ekonomi adalah inflasi. Inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi dan operasional perusahaan, jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh inflasi terhadap profitabilitas adalah penelitian Sorongan (2017) dan Adyatmika (2018) menghasilkan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan pada penelitian Lindayani (2016) menghasilkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

## **3. Leverage Terhadap Profitabilitas**

Rasio *leverage* menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, semakin besar rasio *leverage*, menunjukkan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki oleh

perusahaan. Penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas adalah penelitian Adyatmika (2018) dan Prasetiono (2016) menghasilkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pada penelitian Lindayani (2016) menghasilkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

#### 4. *Kurs Terhadap Return Saham*

Menurut Teori Penilaian Saham, salah satu indikator yang perlu diperhatikan terkait kondisi makroekonomi adalah *kurs*. Menguatnya *kurs* rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Investasi pada surat berharga pada saat suku bunga turun akan mengakibatkan kenaikan *capital gain* yang akan berpotensi menaikkan tingkat *return* yang diterima investor di masa mendatang. Penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh antara *kurs* terhadap *return* saham adalah penelitian Sudarsono (2016) dan penelitian Prasetioningsih (2018) menghasilkan variabel nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda hasil pada penelitian Pujawati (2015) yang menghasilkan variabel nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

## 5. Inflasi Terhadap *Return* Saham

Dalam Teori Penilaian Saham, analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan (Darmadji, 2012:149). Salah satu indikator dalam makroekonomi yang perlu diperhatikan adalah inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Hal ini tentu saja akan membuat biaya produksi yang semakin tinggi, kenaikan biaya produksi ini akan menyebabkan harga barang semakin tinggi di pasaran, sehingga akan menurunkan harga dan jumlah penjualan yang akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin pada penurunan *return* saham perusahaan. Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh inflasi terhadap *return* saham adalah penelitian Adyatmika (2018) dan penelitian Sudarsono (2016), menghasilkan variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda hasil pada penelitian Kurniasari (2018) yang menghasilkan variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## 6. *Leverage Terhadap Return Saham*

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, semakin besar rasio *leverage*, menunjukkan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, dan akan mengakibatkan menurunnya *return* yang akan diterima investor. Dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return*. Penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh antara *leverage* terhadap *return* saham adalah penelitian Adyatmika (2018) dan penelitian Sudarsono (2016), menghasilkan *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian Puspitadewi (2016) menghasilkan *leverage* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

## 7. *Profitabilitas Terhadap Return Saham*

Penggunaan teori *signaling*, informasi laporan keuangan akan bermanfaat bagi para investor, dengan demikian jika ROA suatu perusahaan tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Dengan ROA yang tinggi maka menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik dan perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi bagi para investor. Pada penelitian Adyatmika (2018) dan penelitian Puspitadewi (2016) menghasilkan variabel profitabilitas

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian Saleh (2015) dan Anwaar (2016) menghasilkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda hasil pada penelitian Kurniasari (2018) yang menyatakan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **8. Profitabilitas Memediasi Pengaruh *Kurs* Terhadap *Return* Saham**

Bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, depresiasi terhadap nilai mata uang memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan kemampuan bersaing harga pokoknya di pasar internasional meningkat. Peningkatan ini selanjutnya akan memperbesar peluang perusahaan untuk menghasilkan laba dan meningkatkan kemampuan dalam memberikan dividen. Kemampuan menghasilkan laba dan membagikan dividen akan menarik minat investor sehingga harga saham naik. Kenaikan harga saham akan meningkatkan *return* yang diperoleh oleh investor. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang profitabilitas dalam memediasi pengaruh *kurs* terhadap profitabilitas adalah Saputri (2019) yang menghasilkan profitabilitas mampu memediasi pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham.

#### **9. Profitabilitas Memediasi Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham**

Kenaikan tingkat inflasi menjadikan harga-harga barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan yang meningkat juga. Peningkatan

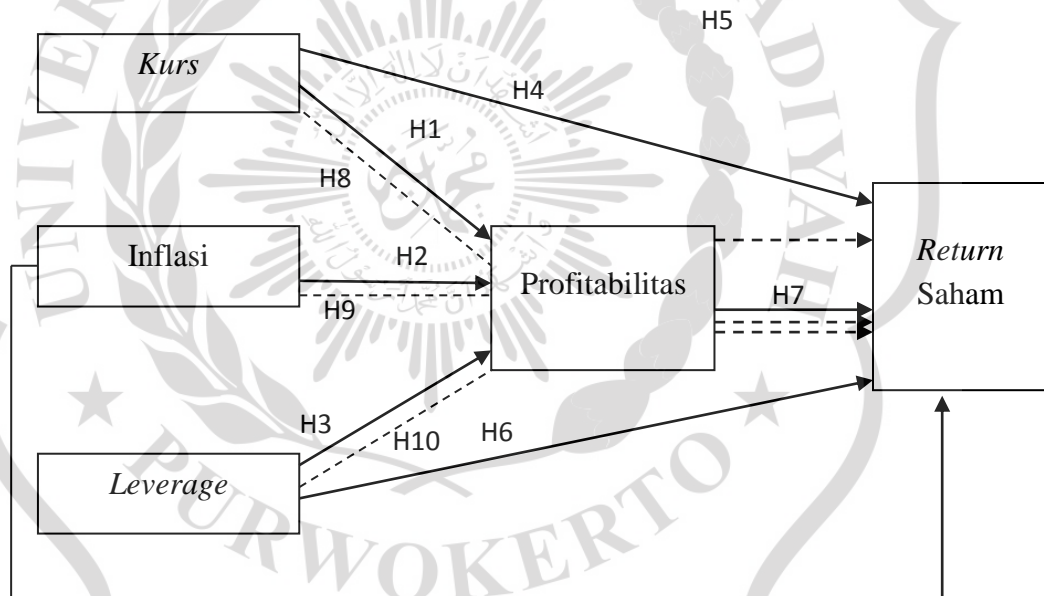
harga barang dan bahan baku ini akan membuat biaya produksi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah permintaan ini pada akhirnya akan menurunkan pendapatan dan profitabilitas perusahaan sehingga akan menurunkan dividen yang dibagikan, investor tidak akan tertarik untuk menanam investasinya, yang menyebabkan harga saham perusahaan menurun dan akan berpengaruh pada *return* perusahaan. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang profitabilitas dalam memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham adalah Kartikaputri (2018) yang menghasilkan profitabilitas mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham.

#### **10. Profitabilitas Memediasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham**

Tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap para kreditor. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan perusahaan. Peningkatan beban terhadap kreditor akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan

dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun. Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang profitabilitas dalam memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham adalah penelitian Adyatmika (2018) yang menghasilkan profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

Adpun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

#### D. Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Kurs* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

H2 : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

H4 : *Kurs* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H5 : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H6 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H7 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H8 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *kurs* terhadap *return* saham.

H9 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham.

H10 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.