

**ANALISIS HUBUNGAN FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR KEUANGAN
PERIODE 2015-2019**

(Skripsi)

Oleh:

MUHAMMAD SYNA ALFARIZY



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

ANALISIS HUBUNGAN FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR KEUANGAN PERIODE 2015- 2019

MUHAMMAD SYNA ALFARIZY

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan fundamental dan makro ekonomi pada perusahaan sektor keuangan non perbankan. Fundamental perusahaan direpresentasikan oleh lima rasio yakni *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan makro ekonomi direpresentasikan oleh Nilai Tukar dan Inflasi.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari website BEI dan BI. Sampel penelitian dipilih menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 170 data selama tahun 2015-2019. Analisis data menggunakan analisis uji korelasi *spearman rank* dan statistik deskriptif dengan program IBM SPSS Statistics 22.

Berdasarkan hasil perhitungan uji hipotesis dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu variabel ROE (X_2) dan TATO (X_3) memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham. Nilai tukar (X_6) memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham. Dan CR (X_1), DER (X_4), EPS (X_5), dan inflasi (X_7) tidak memiliki hubungan dengan *return* saham.

Kata kunci: *Return* saham, nilai tukar, fundamental, makroekonomi

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE FUNDAMENTAL AND MACRO ECONOMIC RELATIONSHIP TO THE FINANCIAL SECTOR STOCK RETURN FOR THE 2015-2019 PERIOD

MUHAMMAD SYNA ALFARIZY

This study aims to examine the relationship between fundamentals and macroeconomics in non-banking financial sector companies. The company's fundamentals are represented by five ratios namely Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity ratio (DER), and Earning Per Share (EPS). While the macro economy is represented by the Exchange Rate and Inflation.

This study uses quantitative methods with secondary data obtained from the IDX and BI websites. The research sample was selected using purposive sampling so that 170 data were obtained during 2015-2019. Data analysis used Spearman rank correlation test analysis and descriptive statistics with IBM SPSS Statistics 22 program.

Based on the results of the calculation of the hypothesis test and discussion, it can be concluded that the hypothesis is accepted, namely the ROE (X2) and TATO (X3) variables have a positive relationship with stock returns. The exchange rate (X6) has a negative relationship with stock returns. And CR (X1), DER (X4), EPS (X5), and inflation (X7) have no relationship with stock returns.

Keywords : *Stock return, exchange rate , fundamentals, macroeconomics*

**ANALISIS HUBUNGAN FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR KEUANGAN
PERIODE 2015-2019**

Oleh

MUHAMMAD SYNA ALFARIZY

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDARLAMPUNG
2021**

Judul Skripsi

**: ANALISIS HUBUNGAN FUNDAMENTAL DAN
MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN
SAHAM SEKTOR KEUANGAN PERIODE
2015-2019**

Nama Mahasiswa

: Muhammad Syna Alfarizy

Nomor Pokok Mahasiswa : 1611031056

Program Studi

: S1 Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Ratna

Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si.
NIP. 19740922 200003 2002

Widya Rizki Eka Putri

Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak.
NIP. 19881124 201504 2004

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Lindrianasari

Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19700817 199703 2002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si.



Sekretaris

: Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak.



Penguji

: Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621199003 1003



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 2 Agustus 2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Syna Alfarizy

NPM : 1611031056

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Analisis Hubungan Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Sektor Keuangan Periode 2015-2019” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 2 Agustus 2021



Muhammad Syna Alfarizy

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Palembang, pada tanggal 22 Juli 1998 dengan nama lengkap Muhammad Syna Alfarizy dan merupakan anak pertama dari pasangan Bapak Taufik Rolib, S.E. dan Ibu Hartati, S.H. Penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Muara Baru pada tahun 2004-2010, selanjutnya penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 6 Kayuagung pada tahun 2013, dan kemudian menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 3 Unggulan Kayuagung (Smangaul) pada tahun 2016. Pada tahun 2016, penulis diterima sebagai mahasiswa S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN dan dinyatakan lulus pada tahun 2021. Organisasi internal kampus yang diikuti penulis yaitu Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Unila sebagai anggota.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahillobbilamin

Puji syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjungagungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:

Kedua orang tuaku tercinta

Papa Taufik Rolib, S.E. dan Mama Hartati, S.H.

Terimakasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tiada tara, yang selalu memberikan doa tiada henti, kekuatan dalam segala kondisi, dan selalu memberikan dukungan untuk menggapai cita-citaku. Semoga Allah senantiasa memberikan perlindungan di dunia dan akhirat, Aamiin.

Adikku tersayang dirumah

Rizki Adinul Ichsan

Yang jarang memberikan semangat, doa dan dukungan selama ini sehingga terkadang ikut menjadi motivasiku untuk berusaha melakukan yang terbaik.

Seluruh keluarga, sahabat dan teman-temanku yang selalu memberikan semangat, doa, dan dukungan tiada henti, baik dalam suka maupun duka.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Lakukan Dulu, Pikirkan Nanti”

“Hidup Jangan Sekedar Hidup, Hiduplah Dengan Sungguh-Sungguh”

(Penulis)

“The Successful Warrior Is The Average Man With Laser-like Focus”

(Bruce Lee)

“Hidup Itu 90% Percaya Diri, 9% Kemampuan, dan 1% Bakat”

(The Novel's Redemption)

“Salah Satu Pengkerdilan Terkejam Dalam Hidup Adalah Membiarkan Pikiran yang Cemerlang Menjadi Budak Bagi Tubuh Yang Malas, Yang Mendahulukan Istirahat Sebelum Lelah”

(Buya Hamka)

SANWACANA

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Hubungan Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Sektor Keuangan Periode 2015-2019” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, do'a dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan rasa hormat dan terimakasih yang tulus kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta, Papa Taufik Rolib, S.E. dan Mama Hartati, S.H. yang memberikan kasih sayang yang tulus, doa tiada henti, dukungan serta nasihat dalam pencapaian cita-cita. Terimakasih untuk segala pengorbanan dan kepercayaan yang telah diberikan.
2. Adikku tersayang Rizki Adinul Ichsan Terimakasih atas segala doa dan selalu memberi dukungan, bantuan, serta motivasi untuk mencapai cita-citaku.
3. Pak Barop Ansori, Barop Tina, Dek Dina, Yai Tama dan Mbak Dian terimakasih yang sebesar-besarnya atas bantuan, dukungan, kepedulian serta kekeluargaan yang diberikan selama menjalani masa kuliah sejak semester pertama hingga akhir semasa tinggal di Lampung.

4. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., CA., selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
6. Ibu Dr. Reni Oktaviani, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
7. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah membimbing, memberikan motivasi, dan sangat peduli kepada penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Pembimbing Pendamping. Terimakasih atas ketersediaannya memberikan waktu, bimbingan, saran yang bermanfaat serta sangat peduli dengan penulis selama proses penyusunan skripsi ini. Apresiasi dan penghargaan yang setinggi-tingginya atas perhatian, waktu, tenaga, dan pikiran yang tucurahkan selama membimbing penulis.
9. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan kritik, saran dan nasihat yang membangun selama proses penyusunan skripsi ini maupun selama penulis menjadi mahasiswa.
10. Bapak Prof. Yuliansyah, S.E., M.S.A., Ph.D., .Akt selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
11. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran berharga bagi penulis selama menempuh program pendidikan S1.

12. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terimakasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.
13. Wawan yang selama ini telah menjadi tempat berbagi cerita, sedih, keluh kesah, dan canda tawa. Terimakasih untuk selalu ada, selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat meski telah terpisah jarak.
14. Rizki Riandiarto terimakasih telah menjadi tempat menumpang disaat bosan dan nebeng motor. Fadli yang selalu meminjamkan laptop saat ujian skripsi dan Dafit yang selalu menemani ngobrol serta Dika teman wibu.
15. Teman-teman S1 Akuntansi Angkatan 2016 (Akuncuy16) yang telah bersama-sama dan saling mendukung selama menjalani masa perkuliahan.
16. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terimakasih atas segala dukungan dan doa bagi keberhasilan dan kesuksesan penulis dalam menyelesaikan studi.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. Demikianlah, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandarlampung, 2 Agustus 2021

Penulis,



Muhammad Syna Alfarizy

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Teori Permintaan dan Penawaran	9
2.1 Teori Signalling	10
2.2 Saham	11
2.3 <i>Return Saham</i>	13
2.4 Analisis Fundamental Saham	14
2.4.1 Current Ratio	14
2.4.2 Return On Equity	15
2.4.3 Total Asset Turnover	16
2.4.4 Debt to Equity Ratio	17
2.4.5 Earning Per Share	17
2.5 Makro Ekonomi	18
2.5.1 Nilai Tukar	18
2.5.2 Inflasi	20
2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis	21
2.7.1 Hubungan Antara <i>Current Ratio</i> dengan <i>Return Saham</i>	22
2.7.2 Hubungan Antara <i>Return On Equity</i> dengan <i>Return Saham</i>	23
2.7.2 Hubungan Antara <i>Total Asset Turnover</i> dengan <i>Return Saham</i>	24
2.7.4 Hubungan Antara <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan <i>Return Saham</i>	25
2.7.5 Hubungan Antara <i>Earning Per Share</i> dengan <i>Return Saham</i>	26
2.7.6 Hubungan Antara Nilai Tukar dengan <i>Return Saham</i>	27
2.7.7 Hubungan Antara Inflasi dengan <i>Return Saham</i>	28
III. METODE PENELITIAN	30
3.1 Jenis Penelitian	30
3.2 Populasi dan Sampel	30
3.3 Jenis dan Sumber Data	31
3.4 Teknik Pengumpulan Data	31

3.5 Variabel Penelitian	32
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	34
3.6.2 Pengujian Hipotesis.....	34
IV. PEMBAHASAN.....	36
4.1 Statistik Deskriptif	36
4.2 Hasil Pengujian	41
4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data	42
4.3.1 Hubungan <i>Current Ratio</i> dengan <i>Return Saham</i>	42
4.3.2 Hubungan <i>Return On Equity</i> dengan <i>Return Saham</i>	43
4.3.3 Hubungan <i>Total Assets Turnover</i> dengan <i>Return Saham</i>	43
4.3.4 Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	44
4.3.5 Hubungan <i>Earning Per Share</i> dengan <i>Return Saham</i>	45
4.3.6 Hubungan Nilai Tukar dengan <i>Return Saham</i>	45
4.3.7 Hubungan Inflasi dengan <i>Return Saham</i>	46
V. SIMPULAN DAN SARAN	47
5.1 Kesimpulan.....	47
5.2 Keterbatasan Penelitian	49
5.3 Saran.....	49
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	52

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Sampel.....	31
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	36
Tabel 4.2 Hasil Uji Spearman Rank.....	41

DAFTAR GAMBAR

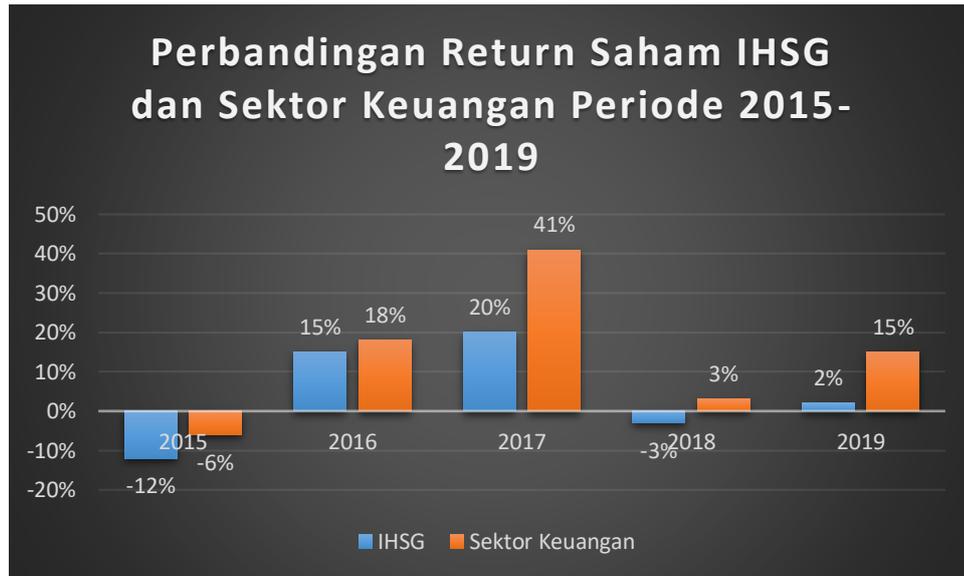
Gambar 1.1 Perbandingan IHSG dan Sektor Keuangan Tahun 2015-2019	2
Gambar 2.2 Kerangka Pikir	21

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu jenis investasi yakni saham dapat dilakukan di pasar modal. Investasi saham mempunyai tingkat risiko yang tinggi tetapi tingkat pengembaliannya juga tinggi (*high risk high return*). *Risk* dan *return* adalah dua sisi yang tidak bisa dipisahkan antara satu dengan yang lain. Oleh karena itu, investor harus pandai-pandai dalam mencari alternatif investasi yang menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi dan tingkat risiko yang rendah.

Return saham adalah faktor penting yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal karena investor mengharapkan imbalan atau pengembalian dari dana yang diinvestasikan. Pada prinsipnya, investor membeli saham untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal diusahakan agar dapat terwujud dengan melakukan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh sebab itu perlu diketahui faktor yang berhubungan dengan *return* saham sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat dicapai. Investor harus mampu memprediksi berapa pengembalian yang akan didapat sehingga diketahui berapa keuntungan yang akan diperoleh.



Gambar 1.1 Perbandingan IHSB dan Sektor Keuangan Tahun 2015-2019

(Sumber : Data diolah sendiri, 2020)

Grafik di atas menunjukkan perbandingan *return* saham antara IHSB dan sektor keuangan dari tahun 2015 hingga tahun 2019. Terlihat pada tahun 2015, IHSB yang menjadi indeks acuan pasar modal di Indonesia mengalami penurunan sebesar -12%, namun pada tahun yang sama sektor keuangan hanya mengalami penurunan sebesar -6%. Pada tahun 2016 dan 2017 IHSB mengalami kenaikan hingga 15% dan 20%, pada tahun yang sama pula sektor keuangan mengalami kenaikan sebesar 18% dan bahkan mencapai 41% pada tahun 2017. Pada tahun 2018 IHSB kembali mengalami penurunan sebesar -3% dan kenaikan sebesar 2% ditahun 2019, namun sektor keuangan tetap melanjutkan kenaikannya sebesar 3% pada 2018 dan 15% ditahun 2019. Sehingga secara rata-rata pertumbuhan *return* saham pada sektor keuangan lebih baik dibandingkan dengan IHSB. Fenomena yang terjadi ini menarik untuk diteliti lebih lanjut apa saja faktor-faktor yang berhubungan.

Return saham dapat dipengaruhi berbagai macam faktor baik dari sisi internal perusahaan seperti faktor fundamental maupun eksternal perusahaan seperti faktor makro ekonomi perusahaan. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengevaluasi saham, salah satunya adalah dengan cara analisis fundamental. Tujuan dari analisis fundamental adalah menghasilkan keuntungan yang optimal bagi pemegang sahamnya. Faktor kestabilan laporan keuangan diutamakan dalam melakukan analisis fundamental meskipun laporan keuangan yang diterbitkan sudah *expire*. Kelebihan menggunakan analisis fundamental yaitu memproyeksikan kondisi perusahaan yang sebenarnya meskipun diperlukan waktu yang lama untuk menilainya. Terdapat beberapa faktor fundamental yang diduga memiliki hubungan terhadap *return* saham antara lain *return on equity*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share*.

Current ratio (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Rasio ini membandingkan aset lancar terhadap hutang lancar. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan perusahaan yang tinggi untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan menurunkan risiko likuidasi. Sehingga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan dan menyebabkan *return* saham naik.

Return on equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2016). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Maulana, 2017). Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Tingkat ROE yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang tingkat pengembalian atau pendapatan yang cukup besar bagi para investor sehingga akan berdampak meningkatnya *return* saham perusahaan tersebut.

Total assets turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016). Rasio ini membandingkan penjualan terhadap aset. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualan juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. Laba yang besar akan meningkatkan minat investor yang mengakibatkan *return* saham pun juga ikut naik.

Debt to equity ratio (DER) DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2016). Semakin tinggi DER perusahaan maka beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan tinggi, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan akan diprioritaskan untuk membayar bunga pinjaman. Tingginya tingkat risiko dan beban dari perusahaan tersebut menyebabkan menurunnya minat investor untuk membeli saham perusahaan. Menurunnya minat investor akan berpengaruh pada *return* saham turun.

Earning per share (EPS) adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2016). Rasio ini untuk mengukur keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor atas

setiap lembar saham yang dimiliki. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham. Jika EPS yang dihasilkan perusahaan meningkat maka akan investor akan tertarik membeli sahamnya dan *return* nya pun ikut meningkat.

Selain dipengaruhi oleh faktor fundamental, *return* saham juga diduga dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Makro ekonomi merupakan analisis ilmu ekonomi yang menjelaskan gambaran menyeluruh mengenai kegiatan ekonomi baik keseluruhan konsumen maupun keseluruhan produsen dalam perekonomian. Investor perlu melihat prospek kedepan untuk memperkuat analisis laporan keuangan dengan mengamati kondisi makro seperti nilai tukar (kurs) dan inflasi.

Nilai tukar adalah harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda dan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu (Sukirno, 2016). Mata uang yang sering dijadikan acuan tukar internasional adalah Dollar US. Kenaikan kurs Dollar US yang tinggi terhadap rupiah akan berdampak negatif apabila emiten tersebut memiliki hutang dalam Dollar. Karena akan menyebabkan nilai rupiah terdepresiasi dan perusahaan harus membayar hutang dengan jumlah yang lebih besar secara Rupiah dan beban bunga yang ditanggung pun juga semakin besar. Kenaikan hutang secara Rupiah ini akan menyebabkan menurunnya minat investor untuk membeli saham perusahaan dan meningkatkan keinginan untuk menjual sehingga harganya turun dan *return* sahamnya pun ikut turun.

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Sukirno, 2016). Ketika inflasi naik, maka hal ini bisa berdampak pada perusahaan. Perusahaan akan mengalami kenaikan biaya yang pada akhirnya akan mengurangi laba kotor, laba operasional dan laba bersih perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan. Akibat penurunan laba maka akan berpengaruh pada penurunan minat investor, yang menyebabkan mereka menjual sahamnya dan harga saham pun ikut turun, penurunan ini juga akan menyebabkan turunnya *return* yang diterima.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, peneliti menyimpulkan sebuah ide judul penelitian yaitu, “**ANALISIS HUBUNGAN FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR KEUANGAN PERIODE 2015-2019**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan tersebut, maka masalah yang relevan untuk diungkapkan dalam masalah ini adalah:

1. Bagaimana hubungan *Current Ratio* (CR) dengan *return* saham sektor keuangan?
2. Bagaimana hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham sektor keuangan?
3. Bagaimana hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *return* saham sektor keuangan?
4. Bagaimana hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham sektor keuangan?

5. Bagaimana hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan *return* saham sektor keuangan?
6. Bagaimana hubungan Nilai Tukar dengan *return* saham sektor keuangan?
7. Bagaimana hubungan Inflasi dengan *return* saham sektor keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan permasalahan yang diteliti, tujuan penelitian yang dilakukan ini adalah:

1. Untuk mengetahui hubungan *Current Ratio* (CR) dengan *return* saham sektor keuangan.
2. Untuk mengetahui hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham sektor keuangan.
3. Untuk mengetahui hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham sektor keuangan.
4. Untuk mengetahui hubungan *Total Asset Turnover* (TAT) dengan *return* saham sektor keuangan.
5. Untuk mengetahui hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan *return* saham sektor keuangan.
6. Untuk mengetahui hubungan Nilai Tukar dengan *return* saham sektor keuangan.
7. Untuk mengetahui hubungan Inflasi dengan *return* saham sektor keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Untuk Praktisi
 - a. Hasil pengujian dapat digunakan sebagai alat untuk menimbang dalam membeli atau menjual saham emiten di sektor keuangan dalam rentang waktu harian hingga mingguan.
 - b. Hasil pengujian dapat digunakan untuk alat untuk menimbang berinvestasi saham emiten di sektor keuangan dalam rentang waktu bulanan hingga tahunan.
2. Untuk Akademisi
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumbangan yang berguna dalam memperkaya koleksi dalam ruang lingkup karya-karya penelitian dan menambah wawasan baru bagi pihak akademisi.
 - b. Hasil pengujian bisa dimanfaatkan sebagai rujukan dalam pembelajaran di kelas keuangan .
3. Untuk Peneliti Lain
 - a. Hasil pengujian bisa dimanfaatkan sebagai rujukan dalam melakukan pengujian lanjutan terkait saham khususnya di keuangan.
 - b. Hasil pengujian bisa dimanfaatkan sebagai bahan rujukan untuk melakukan pengujian perbandingan antar sektor saham di industri lainnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Permintaan dan Penawaran

Sukirno (2016) menerangkan dalam bukunya bahwa teori permintaan menerangkan tentang sifat permintaan (*demand*) para pembeli terhadap suatu barang. Sedangkan teori penawaran (*supply*) menerangkan sifat para penjual dalam menerangkan suatu barang yang akan dijualnya. Dengan menggabungkan permintaan oleh pembeli dan penawaran oleh penjual akan dapat ditunjukkan sebagai interaksi antara pembeli dan penjual akan menentukan harga keseimbangan (*equilibrium*) atau harga pasar dan jumlah barang yang akan diperjual belikan. Model penawaran dan permintaan digunakan untuk menentukan harga dan kuantitas yang terjual di pasar. Model ini memperkirakan bahwa dalam suatu pasar yang kompetitif, harga akan berfungsi sebagai penyeimbang antara kuantitas yang diminta oleh konsumen dan kuantitas yang ditawarkan oleh produsen, sehingga terciptalah keseimbangan ekonomi antara harga dan kuantitas. Model ini mengakomodasi kemungkinan adanya faktor-faktor yang dapat mengubah keseimbangan, yang kemudian akan ditampilkan dalam bentuk terjadinya pergeseran dari permintaan atau penawaran.

Tempat proses terjadinya interaksi disebut pasar, yaitu tempat dimana orang yang memiliki kelebihan barang bertemu dengan orang yang memerlukan barang untuk melakukan transaksi atas harga yang telah disepakati. Pada kurva

permintaan dan penawaran (*supply and demand*), garis permintaan dan penawaran akan bertemu pada suatu titik. Titik ini disebut titik keseimbangan harga atau equilibrium (Mankiw, 2017).

Apabila jumlah penawaran lebih besar dari pada jumlah permintaan, maka harga akan turun. Sedangkan apabila jumlah permintaan lebih besar dari pada jumlah barang yang ditawarkan maka harga akan naik (Mankiw, 2017). Hal ini disebut mekanisme pasar. Kondisi ini juga terjadi di pasar modal, hal ini disebabkan pasar modal menggunakan mekanisme pasar permintaan dan penawaran. Ketika kinerja keuangan emiten baik, maka akan semakin banyak investor yang ingin membeli saham suatu perusahaan (permintaan), sedangkan sedikit investor yang ingin menjual saham tersebut (penawaran) maka harga saham tersebut akan naik yang berdampak pada naiknya *return* saham. Sedangkan ketika kinerja keuangan emiten buruk, maka akan semakin banyak investor yang ingin menjual saham tersebut (penawaran), sedangkan semakin sedikit investor yang ingin membeli saham (permintaan) maka harga saham tersebut akan turun dan *return* saham pun juga ikut turun.

2.1 Teori Signalling

Signaling theory (teori sinyal) menurut Brigham dan Houston (2014) dalam Samudra dan Ardini (2020) adalah suatu sinyal yang muncul dari suatu informasi atau berita yang dapat memberikan reaksi positif ataupun negatif bagi pengguna informasi. Sinyal ini berupa informasi mengenai segala sesuatu yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik atau investor. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek

perusahaan di masa depan. Pada umumnya, pihak manajemen memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya sehingga memotivasi pihak manajemen untuk menyampaikan informasi baiknya kepada investor agar *return* sahamnya meningkat.

Menurut Wulandari dan Badjra (2019) Laporan tahunan menjadi informasi yang dilekluarkan perusahaan dan akan menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan tahunan terdiri dari informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. perusahaan perlu melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan agar sahamnya dibeli oleh investor

2.2 Saham

Menurut Jogiyanto (2017) saham merupakan bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Sedangkan menurut Putri (2019) saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Maka saham dapat diartikan sebagai alat yang menunjukkan seseorang memiliki sebuah emiten. Persentase kepemilikan investor terhadap saham suatu perusahaan ditentukan oleh persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham yang ada pada perusahaan tersebut. Seseorang yang mempunyai saham suatu perusahaan bisa dikatakan sebagai pemilik perusahaan meskipun jumlah saham yang dimilikinya hanya beberapa lembar.

Jogiyanto (2017), mengklasifikasikan saham menjadi 3, yaitu :

1. Saham Preferen

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu maka saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa. Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah :

- a. Hak preferen terhadap dividen, adalah hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b. Hak dividen kumulatif, adalah hak kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- c. Hak preferen pada waktu likuidasi, adalah hak saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

2. Saham Biasa

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa satu kelas saham saja. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak antara lain :

- a. Hak Kontrol, adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- b. Hak Menerima Pembagian Keuntungan, adalah hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

- c. Hak *Preemptive*, adalah hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang saham jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

3. Saham Treasuri

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

2.3 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2017) *return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham adalah faktor penting yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal karena investor mengharapkan imbalan atau pengembalian dari dana yang diinvestasikan. Pada prinsipnya, investor membeli saham untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pada periode lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). Sehingga apabila terjadi kenaikan harga saham maka tingkat *return* pun akan ikut naik, dan apabila harga saham turun maka *return* yang didapat pun juga ikut turun.

2.4 Analisis Fundamental Saham

Menurut Jogiyanto (2017) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan. Menurut Maulana (2017) analisis fundamental adalah suatu analisis yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah salah satu metode analisis saham yang melihat dari sudut pandang kinerja keuangan emiten. Berdasarkan aspek-aspek fundamental, perusahaan yang bisa dinilai melalui rasio keuangan perusahaan dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas (Sigit dan Winda, 2018). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik dan juga untuk memastikan bahwa saham yang dibeli merupakan saham perusahaan yang berkinerja baik. Maka, penting bagi investor untuk mengetahui kinerja emiten sebelum menimbang resiko yang harus ditanggungnya kelak.

Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, perubahan posisi keuangan, dan kinerja perusahaan. Untuk dapat menggunakan informasi yang ada menjadi lebih bermanfaat maka data dalam laporan keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna seperti analisa laporan keuangan.

2.4.1 Current Ratio

Current ratio atau CR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). CR

menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin (Kasmir, 2016).

Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih.

2.4.2 Return On Equity

Return on equity atau ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik (Kasmir, 2016). Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Menurut Maulana (2017) ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki

perusahaan. Kenaikan ROE berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan.

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas, menurut Kasmir (2016) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

2.4.3 Total Asset Turnover

Total assets turnover atau TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016). TATO adalah rasio yang menunjukkan kemampuan setiap asset yang diinvestasikan dalam menghasilkan penjualan (Ani, 2020). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualan juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula.

TATO termasuk kedalam rasio aktivitas, menurut Kasmir (2016) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, sediaan, penagihan piutang dan efisiensi dibidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan

untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau justru sebaliknya.

2.4.4 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio atau DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2016). Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Dari perhitungan ini, maka akan didapati nilai utang yang semakin besar akan meningkatkan nilai DER. Sehingga, semakin besar nilai rasio ini menunjukkan semakin besar beban yang ditanggung emiten tersebut.

DER termasuk rasio solvabilitas, menurut Kasmir (2016) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Rasio leverage menjelaskan kesanggupan emiten dalam melunasi kewajiban jatuh temponya namun dalam waktu panjang.

2.4.5 Earning Per Share

Earning per share atau EPS adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2016). Menurut Nita dan Silviana (2016) EPS adalah rasio untuk mengukur keuntungan

yang diberikan perusahaan kepada investor atas setiap lembar saham yang dimiliki. Perilaku investor terhadap *return* saham dipengaruhi oleh informasi laba yang dalam hal ini digambarkan oleh EPS sebagai cerminan kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Dengan mengetahui nilai EPS, maka dapat dinilai berapa besaran potensi laba yang akan diterima investor. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Apabila investor membandingkan tingkat EPS tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, maka akan dapat diketahui tingkat pertumbuhan, dengan demikian EPS merupakan gambaran masa depan.

2.5 Makro Ekonomi

Menurut Sukirno (2016) makro ekonomi adalah sebuah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari tentang kegiatan utama perekonomian secara komprehensif terhadap berbagai masalah pertumbuhan ekonomi. Makro ekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang memengaruhi banyak rumah tangga (*household*), perusahaan, dan pasar. Ekonomi makro dapat digunakan untuk menganalisis cara terbaik untuk memengaruhi target-target kebijaksanaan seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, tenaga kerja dan pencapaian keseimbangan neraca yang berkesinambungan.

2.5.1 Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda dan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu (Sukirno, 2016). Menurut Arifin dan Puspita (2018) nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lainnya. Sehingga nilai tukar dapat

diartikan sebagai jumlah unit dari suatu mata uang yang dapat dibeli dengan satu unit mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing - masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka pebandingan antara nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya atau yang disebut dengan kurs valuta asing.

Risiko nilai kurs merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lain (asing). Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasi akan menghadapi risiko nilai tukar (kurs). Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2015) kurs dibedakan menjadi 3 jenis transaksi yaitu:

1. Kurs Beli dan Kurs Jual

Kurs beli (*bid rate*) adalah kurs di mana bank bersedia untuk membeli satu mata uang, sedangkan kurs jual (*offer rates*) adalah kurs yang ditawarkan bank untuk menjual suatu mata uang dan biasanya yang lebih tinggi dari kurs beli. Selisih antara kurs beli dan kurs jual disebut *bid-offer, spread* atau *trading margin*.

2. Kurs Silang

Kurs silang (*cross exchange rate*) adalah kurs antara dua mata uang yang ditentukan dengan menggunakan mata uang lain sebagai pembanding. Hal ini terjadi karena kedua mata uang tersebut, salah satu atau keduanya, tidak memiliki pasar valas yang aktif, sehingga tidak semua mata uang yang ditentukan dengan mata uang lainnya. Misalnya, kurs Rupiah dalam

mata uang Krona Swedia jarang ditemukan, namun kurs kedua mata uang selalu tersedia dalam USD. Kurs masing-masing mata uang tersebut dapat dibandingkan dalam USD, sehingga dapat ditentukan kurs antara Rupiah dan Krona.

3. Kurs *Spot* dan Kurs *Forward*

Spot exchange rates adalah kurs mata uang di mana mata uang asing dapat dibeli atau dijual dengan penyerahan atau pengiriman pada hari yang sama atau maksimal dalam 48 jam. *Forward exchange rate* adalah kurs yang ditentukan sekarang untuk pengiriman sejumlah mata uang di masa mendatang berdasarkan kontrak *forward*.

2.5.2 Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Sukirno, 2016). Menurut Slamet dan Winda (2020) inflasi adalah suatu kondisi yang menunjukkan semakin melemahnya daya beli yang disertai semakin merosotnya nilai riil mata uang suatu negara. Sehingga inflasi dapat diartikan sebagai penurunan nilai beli mata uang yang diakibatkan kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Tingkat inflasi menurut Boediono (2013) digolongkan sebagai berikut:

1. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
4. Hiperinflasi (di atas 100%)

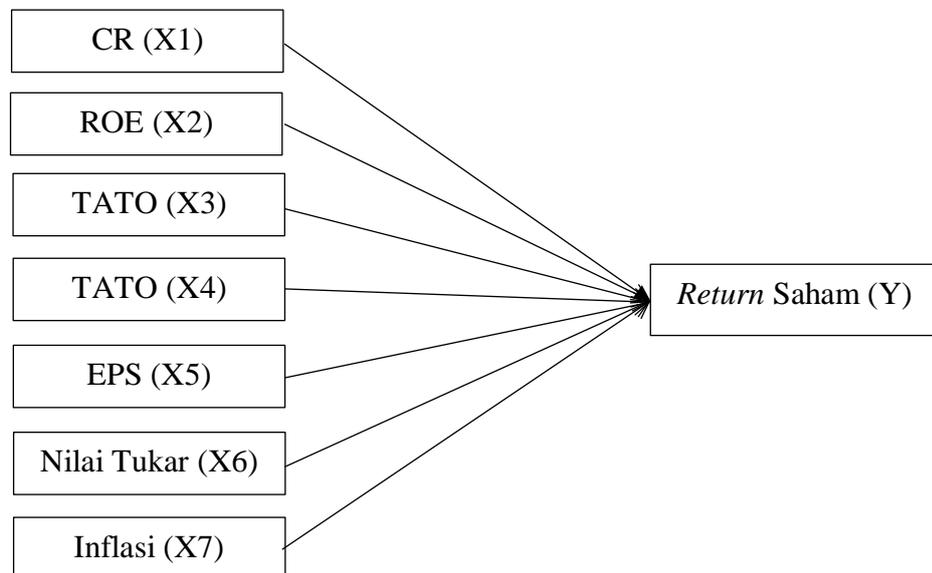
Ukuran Inflasi yang paling banyak digunakan adalah *Consumer price indeks* atau Indeks harga konsumen. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu

paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen. Kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut Inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut Inflasi.

2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis

Return saham dapat dijelaskan dengan menganalisis faktor fundamental dan makro ekonomi yang mempengaruhinya, dalam hal ini adalah ROE, TATO, DER, EPS, Nilai Tukar, dan Inflasi. Konsep hubungan faktor fundamental dan makro ekonomi tersebut terhadap *return* saham dapat dijelaskan dalam bagan berikut ini:

Gambar 2.2 Kerangka Pikir



2.7 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis yang dibuat, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis alternatif untuk menguji faktor fundamental dan makro ekonomi terhadap *return* saham adalah sebagai berikut:

2.7.1 Hubungan Antara *Current Ratio* dengan *Return* Saham

Teori *signalling* menekankan pentingnya pengungkapan informasi oleh perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Apabila informasi tersebut memberikan reaksi positif berupa kenaikan *return*, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Begitupun sebaliknya, jika pengumuman tersebut memberikan reaksi negatif berupa penurunan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Sinyal tersebut dapat berupa fundamental perusahaan yakni *current ratio*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya, dan dari rasio ini juga pelaku pasar akan menentukan apakah akan membeli sahamnya atau tidak. Apabila investor menilai bahwa *current ratio* perusahaan baik (sinyal positif) maka investor akan membeli saham perusahaan sehingga permintaan pun akan juga naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham akan naik dan *return* saham pun juga ikut naik. Namun apabila investor menilai bahwa *current ratio* perusahaan buruk (sinyal negatif), maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun yang berdampak pada penurunan *return*.

Semakin besar *current ratio* sebuah perusahaan, diharapkan mampu meningkatkan *return* sahamnya karena semakin besar *current ratio*, maka

semakin kecil risiko likuidasi perusahaan tersebut yang diharapkan akan menarik minat investor untuk membeli sahamnya dan menyebabkan *return* sahamnya naik. Berdasarkan uraian tersebut, diduga *current ratio* memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Maka Hipotesis 1 yang diajukan adalah:

H1: *Current Ratio* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham

2.7.2 Hubungan Antara *Return On Equity* dengan *Return Saham*

Teori *signalling* menekankan pentingnya pengungkapan informasi oleh perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Apabila informasi tersebut memberikan reaksi positif berupa kenaikan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Begitupun sebaliknya, jika pengumuman tersebut memberikan reaksi negatif berupa penurunan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Sinyal tersebut dapat berupa fundamental perusahaan yakni *return on equity*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan ekuitas yang dimiliki, dari rasio ini juga pelaku pasar akan menentukan apakah akan membeli sahamnya atau tidak. Apabila investor menilai bahwa *return on equity* perusahaan baik (sinyal positif) maka investor akan membeli saham perusahaan sehingga permintaan pun akan naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham juga akan ikut naik yang berdampak pada peningkatan *return* saham tersebut. Namun apabila investor menilai bahwa *return on equity* perusahaan buruk (sinyal negatif), maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun yang menyebabkan *return* juga turun.

Tingkat *return on equity* yang tinggi dapat dijadikan parameter bagaimana sebuah perusahaan mampu bertahan dan berkembang dalam bisnisnya, oleh karenanya tingkat *return on equity* yang tinggi akan memberikan keyakinan bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang besar bagi investor. Hal ini diharapkan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan yang dapat meningkatkan *return* sahamnya. Berdasarkan uraian tersebut, diduga *return on equity* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham. Maka Hipotesis 2 yang diajukan adalah:

H2: *Return On Equity* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham

2.7.2 Hubungan Antara *Total Asset Turnover* dengan *Return Saham*

Teori *signalling* menekankan pentingnya pengungkapan informasi oleh perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Apabila informasi tersebut memberikan reaksi positif berupa kenaikan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Begitupun sebaliknya, jika pengumuman tersebut memberikan reaksi negatif berupa penurunan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Sinyal tersebut dapat berupa fundamental perusahaan yakni *total assets turnover*. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan, dari rasio ini juga pelaku pasar akan menentukan apakah akan membeli sahamnya atau tidak. Apabila investor menilai bahwa *total assets turnover* perusahaan baik (sinyal positif) maka investor akan membeli saham perusahaan sehingga permintaan pun akan naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham juga akan ikut naik yang

menyebabkan peningkatan *return* saham. Namun apabila investor menilai bahwa *total assets turnover* perusahaan buruk (sinyal negatif) , maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun yang diikuti penurunan *return*.

Total assets turnover yang tinggi diharapkan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan karena semakin besar *total assets turnover*, maka semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan, penjualan yang besar meningkatkan kemungkinan memperoleh laba yang juga besar. Perolehan laba yang besar ini diharapkan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang akan menaikkan *return* sahamnya. Berdasarkan uraian tersebut, diduga *total assets turnover* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham. Maka Hipotesis 3 yang diajukan adalah:

H3: *Total asset turnover* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham

2.7.4 Hubungan Antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Return Saham*

Teori *signalling* menekankan pentingnya pengungkapan informasi oleh perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Apabila informasi tersebut memberikan reaksi positif berupa kenaikan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Begitupun sebaliknya, jika pengumuman tersebut memberikan reaksi negatif berupa penurunan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Sinyal tersebut dapat berupa fundamental perusahaan yakni *debt to equity ratio*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk untuk membayar hutang jangka panjang, dari rasio ini juga pelaku pasar akan

menentukan apakah akan membeli sahamnya atau tidak. Apabila investor menilai bahwa *debt to equity ratio* perusahaan baik (sinyal positif) maka investor akan membeli saham perusahaan sehingga permintaan pun akan naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham juga akan ikut naik yang diikuti kenaikan *return*. Namun apabila investor menilai bahwa *debt to equity ratio* perusahaan buruk (sinyal negatif), maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun yang menyebabkan *return* saham juga turun.

Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi pada perusahaan dapat menjadi sinyal yang buruk bagi investor, hal ini karena semakin tinggi nilai *debt equity ratio* akan meningkatkan risiko terhadap perusahaan tersebut, risiko ini dapat menyebabkan menurunnya minat investor untuk membeli saham perusahaan yang menyebabkan *return* sahamnya turun. Berdasarkan uraian tersebut, diduga *debt equity ratio* memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham. Maka Hipotesis 4 yang diajukan adalah:

H4: *Debt to Equity Ratio* memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham

2.7.5 Hubungan Antara *Earning Per Share* dengan *Return* Saham

Teori *signalling* menekankan pentingnya pengungkapan informasi oleh perusahaan sebagai sinyal yang digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Apabila informasi tersebut memberikan reaksi positif berupa kenaikan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Begitupun sebaliknya, jika pengumuman tersebut memberikan reaksi negatif berupa penurunan *return* saham, maka pengumuman tersebut merupakan

sinyal negatif. Sinyal tersebut dapat berupa fundamental perusahaan yakni *earning per share*. Rasio ini menunjukkan besar laba yang diperoleh investornya, dari rasio ini juga pelaku pasar akan menentukan apakah akan membeli sahamnya atau tidak. Apabila investor menilai bahwa *earning per share* perusahaan baik (sinyal positif) maka investor akan membeli saham perusahaan sehingga permintaan pun akan naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham juga akan ikut naik dan *return* nya juga mengalami kenaikan. Namun apabila investor menilai bahwa *earning per share* perusahaan buruk (sinyal negatif) , maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun yang berdampak pada penurunan *return* saham.

Earning per share yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kembalian yang akan didapat oleh investornya juga besar, tingkat kembalian yang besar ini diharapkan akan menarik minat investor untuk membeli sahamnya yang dapat menyebabkan *return* sahamnya naik. Berdasarkan uraian tersebut, diduga *earning per share* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham. Maka Hipotesis 5 yang diajukan adalah:

H5: *Earning Per Share* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham

2.7.6 Hubungan Antara Nilai Tukar dengan *Return* Saham

Teori permintaan dan penawaran menyatakan bahwa ketika permintaan lebih tinggi dibanding penawaran, maka harga akan naik. Dan bila permintaan lebih rendah dari penawaran maka harga akan turun. Permintaan dan penawaran di pasar modal ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi yakni nilai tukar. Perubahan nilai tukar memiliki dampak yang berbeda terhadap perusahaan, yakni

dampak negatif maupun positif. Apabila investor menilai bahwa perubahan nilai tukar membawa dampak positif terhadap perusahaan maka investor akan membeli sahamnya sehingga permintaan pun akan naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham juga akan ikut naik yang menyebabkan *return* saham mengalami kenaikan. Namun apabila investor menilai bahwa perubahan nilai tukar berdampak negatif, maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun yang diikuti penurunan *return*.

Kenaikan kurs Dollar US yang tinggi terhadap rupiah dapat berdampak negatif apabila emiten tersebut memiliki hutang dalam Dollar, karena akan menyebabkan perusahaan harus membayar hutang dengan jumlah yang lebih besar secara Rupiah dan beban bunga yang ditanggung pun juga semakin besar. Hal ini dapat menyebabkan menurunnya minat investor untuk membeli saham dan akan mempengaruhi *return* sahamnya. Berdasarkan uraian tersebut, diduga nilai tukar memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham. Maka Hipotesis 6 yang diajukan adalah:

H6: Nilai tukar memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham

2.7.7 Hubungan Antara Inflasi dengan *Return* Saham

Teori permintaan dan penawaran menyatakan bahwa ketika permintaan lebih tinggi dibanding penawaran, maka harga akan naik. Dan bila permintaan lebih rendah dari penawaran maka harga akan turun. Permintaan dan penawaran di pasar modal ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi yakni inflasi. Apabila investor menilai bahwa inflasi membawa dampak positif terhadap perusahaan maka investor akan membeli sahamnya sehingga permintaan pun akan

naik, dan apabila penawaran lebih rendah dibanding permintaan tersebut maka harga saham juga akan ikut naik yang diikuti kenaikan *return* sahamnya. Namun apabila investor menilai inflasi berdampak negatif, maka yang terjadi adalah sebaliknya. Penawaran akan lebih tinggi dibanding permintaan dan harga saham pun akan turun sehingga *return* sahamnya juga ikut turun.

Tingkat inflasi yang tinggi pada perekonomian dapat meningkatkan risiko dalam berinvestasi. Hal ini karena ketika inflasi naik terlalu tinggi, maka dapat menyebabkan peningkatan biaya-biaya yang ditanggung perusahaan dan dapat mempengaruhi perolehan labanya, hal ini pun dapat menyebabkan menurunnya minat investor dan *return* sahamnya pun ikut turun. Berdasarkan uraian tersebut, diduga inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham. Maka Hipotesis 7 yang diajukan adalah:

H7: Inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang mengeksplorasi hubungan antara dua variabel atau lebih. Oleh karena itu, desain penelitian ini berjenis penelitian korelasi yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan variabel CR, ROE, TATO, DER, EPS, nilai tukar, dan inflasi dengan variabel *return* saham. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dimana data diolah dan dianalisis dalam bentuk angka.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam pengujian ini adalah saham emiten sektor keuangan periode 2015 hingga 2019. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan maksud memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria berikut :

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Merupakan saham yang termasuk sektor keuangan selama periode 2015-2019.	85
2	Saham yang pernah mengalami <i>suspend</i> (dihentikan sementara) perdagangannya oleh BEI selama periode 2015-2019.	(24)
3	Saham yang merupakan perusahaan perbankan selama periode 2015-2019	(27)
Jumlah perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian		34
Jumlah data sampel selama periode 2015-2019 (5x34 = 170)		170

Dari tabel 3.1 didapatkan 34 perusahaan yang dijadikan perusahaan sampel dengan jumlah data sampel selama lima tahun sebanyak 170 data.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini menggunakan data sekunder, yakni berupa data-data kinerja dan fundamental emiten yang diambil dari laporan keuangan tahunan dan data makro ekonomi. Data berupa laporan keuangan emiten di ambil dari website resmi BEI dan data makro ekonomi diambil dari website resmi BI.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang lengkap dan sesuai dengan penelitian, peneliti menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang dipublikasi berupa data-data yang diperoleh dari jurnal, buku dan dokumen-dokumen lainnya. Metode dokumentasi ini digunakan untuk mendapatkan data-data tertulis dari Laporan Keuangan Tahunan yang dipublikasikan perusahaan dan data makro ekonomi yang di publikasikan BI.

3.5 Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return Saham*

Return saham menunjukkan hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham yang digunakan adalah *return* pada tanggal publikasi laporan keuangan tahunan di akhir penutupan bursa. Rumus *return* saham menurut Jogiyanto (2017) adalah:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham perusahaan I pada periode t

P_{t-1} = Harga saham perusahaan I pada period t-1

D_t = Dividen pada periode t

2. *Current Ratio*

Rasio yang menjelaskan kesanggupan emiten dalam melunasi kewajiban jatuh tempo jangka pendek. Rumus *current ratio* menurut Kasmir (2016) adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3. *Return On Equity*

Rasio yang menunjukkan nilai akan kesanggupan emiten dalam memproduksi laba secara efektif berdasarkan modal yang dimilikinya.

Rumus *return on equity* menurut Kasmir (2016) adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. *Total Asset Turnover*

Rasio yang menunjukkan kemampuan setiap aset yang diinvestasikan dalam menghasilkan penjualan. Rumus *total asset turnover* menurut Kasmir (2016) adalah:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

5. *Debt To Equity Ratio*

Rasio yang menjelaskan kesanggupan emiten dalam melunasi kewajiban jatuh temponya namun dalam waktu panjang. Rumus *debt to equity ratio* menurut Cindy (2018) adalah:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

6. *Earning Per Share*

Rasio untuk mengukur keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor atas setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus *earning per share* adalah:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

Keterangan:

EAT = *Earning After Tax*

7. Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan jumlah unit dari suatu mata uang yang dapat dibeli dengan satu unit mata uang lain. Nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar Dollar US terhadap Rupiah pada waktu publikasi laporan keuangan tahunan. Rumus nilai tukar menurut Sukirno (2016) adalah:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Beli} + \text{Kurs Jual}}{2}$$

8. Inflasi

Inflasi inflasi dapat diartikan sebagai penurunan nilai beli mata uang yang diakibatkan kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Inflasi yang digunakan yakni inflasi pada waktu publikasi laporan keuangan tahunan.

Rumus inflasi menurut Restiawan dan Asytuti (2020) adalah:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK terbaru} + \text{IHK lama}}{\text{IHK lama}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHK = Indeks Harga Konsumen

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan uji korelasi *spearman rank test*, analisis data yang digunakan dalam penelitian ini akan diolah menggunakan program SPSS 22.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mencakup nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum, dan maksimum. Mean digunakan untuk menghitung rata-rata variabel yang dianalisis. Maksimum digunakan untuk mengetahui nilai tertinggi dan minimum untuk mengetahui nilai terendah. Analisis deskriptif ini tidak bertujuan untuk pengujian hipotesis.

3.6.2 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis korelasi *spearman rank test* untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dari analisis ini

maka akan diketahui arah hubungan antar variabel tersebut. Untuk mengetahui apakah hubungan antar variabelnya positif atau negatif, maka dapat dilihat dari nilai koefisien korelasinya. Besarnya nilai koefisien korelasi tersebut terletak antara +1 sampai dengan -1 (Kadir, 2015). Jika koefisien korelasi bernilai positif maka hubungan kedua variabel dikatakan searah. Maksud dari hubungan yang searah ini adalah jika variabel X meningkat maka variabel Y juga meningkat. Sebaliknya, jika koefisien korelasi bernilai negatif maka hubungan kedua variabel tidak searah, artinya jika variabel X meningkat variabel Y menurun. Namun jika koefisien korelasi bernilai 0 maka tidak terdapat hubungan antar kedua variabel.

Besarnya koefisien korelasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: (Hartono, 2013)

$$r_s = 1 - \frac{6\sum d^2}{n(n^2 - 1)}$$

Keterangan:

R_s = Nilai korelasi *spearman rank test*

d^2 = Selisih dari pasangan rank

n = Banyaknya pasangan rank

6 = bilangan konstan

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan faktor fundamental yang terdiri dari *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *total asset turnover* (TATO), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS) serta faktor makro ekonomi yang terdiri dari nilai tukar dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan sektor keuangan selama periode 2015-2019. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat hubungan antara *current ratio* (CR) dengan *return* saham di sektor keuangan. CR yang terlalu tinggi juga mencerminkan kurang optimalnya penggunaan aktiva lancar oleh manajemen yang dapat mengurangi potensi *income* perusahaan, sehingga investor kurang mempertimbangkan perusahaan dengan CR yang terlalu tinggi.
2. *Return on equity* (ROE) memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham di sektor keuangan. Kenaikan ROE berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan, peningkatan laba yang tercermin dari ROE ini berdampak positif bagi investor yang menginginkan *return* yang tinggi.
3. *Total asset turnover* (TATO) memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham di sektor keuangan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan *income*, *income* yang besar

meningkatkan kemungkinan memperoleh laba yang juga besar sehingga naik turunnya TATO dapat menjadi suatu pertimbangan bagi seorang investor yang ingin menanamkan modalnya.

4. Tidak terdapat hubungan antara *debt to equity ratio* (DER) dengan *return* saham di sektor keuangan. Nilai DER yang tinggi tidak selalu menjadi sinyal yang buruk, hal ini dikarenakan apabila perusahaan dapat menggunakan hutang tersebut dengan produktif. Maka perusahaan dapat meningkatkan laba yang diperoleh lebih tinggi dibandingkan beban bunga dari hutang tersebut, sehingga nilai DER tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *return* saham.
5. Tidak terdapat hubungan antara *earning per share* (EPS) dengan *return* saham di sektor keuangan. Tidak semua investor berinvestasi dalam jangka panjang untuk menerima dividen yang dibagikan perusahaan. Investor jangka pendek lebih memprioritaskan *capital gain* dari jual beli saham sehingga besar kecilnya nilai EPS tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *return*.
6. Nilai tukar memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham di sektor keuangan. Kenaikan kurs Dollar US yang tinggi terhadap rupiah dapat berdampak negatif apabila emiten tersebut memiliki hutang dalam Dollar, karena akan menyebabkan perusahaan harus membayar hutang dengan jumlah yang lebih besar secara Rupiah dan beban bunga yang ditanggung pun juga semakin besar, akibatnya laba perusahaan pun juga ikut menurun.
7. Tidak terdapat hubungan antara inflasi dengan *return* saham di sektor keuangan. Adanya strategi perusahaan melalui penekanan biaya

operasional dan biaya pemasaran yang dilakukan perusahaan dalam produktivitas operasinya, sehingga mampu menjaga stabilitas laba dan hak para investor untuk memperoleh *return* tetap dapat terpenuhi. Dalam hal ini, tinggi rendahnya derajat inflasi yang terjadi tidak terlalu berhubungan pada laba operasi dan keputusan investasi, sehingga tidak berhubungan dengan *return* sahamnya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan dalam proses penelitiannya antara lain sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang digunakan terbatas selama lima tahun, yakni pada tahun 2015-2019.
2. Sampel yang digunakan tidak mencakup subsektor perbankan sehingga sampel relatif sedikit.

5.3 Saran

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantaranya yaitu:

1. Untuk mendapatkan hasil pengujian yang lebih akurat, penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitiannya.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya mencakup seluruh subsektor yang ada di sektor keuangan untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Mohammad Aryo dan Puspita, Santi. 2018. *Faktor Fundamental Internal Dan Eksternal Terhadap Harga Saham LQ-45*. Jurnal Akuntanika. Vol. 4, No. 2, Hal. 62-79.
- Boediono. 2013. *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Cindy. 2018. *Pengaruh Return On Equity Ration, Debt To Equity Ratio, Current Ratio Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*. Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. VI. 11, No. 3.
- Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY
- Kadir. 2015. *Statistika Terapan: Konsep, Contoh dan Analisis Data dengan Program SPSS/Lisrel Dalam Penelitian*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mankiw, N. Gregory. 2017. *Principles of Economics*. Cengage Learning
- Maulana, Fitria. 2017. *Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. KINDAI. Vol. 13, No. 2, Hal. 113-122.
- Putri, Anggi Pramudia. 2019. *Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Info Bank15 Di Bursa Efek Indonesia (Study Empiris Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017)*. INVENTORY : Jurnal Akuntansi. Vol. 3, No. 2, Hal. 187-194.
- Restiawan, Slamet Ardi dan Asytuti, Rinda. 2020. *Evaluasi Faktor Ekonomi Makro Dalam Mempengaruhi Harga Saham*. AKURASI : Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 2, No. 1, pp. 21-28.
- Samudra, Berlian dan Ardini, Lilis. 2020. *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 9, No. 5.
- Sartono, Agus. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFY

Sukirno, Sadono. 2016. *Makro ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

_____. _____. *Mikroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Wulandari, Ade Indah dan Badjra, Ida Bagus. 2019. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Di BursaEfek Indonesia (BEI)*. E-Jurnal Manajemen. Vol. 8, No. 9.