

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Return Saham*

Imbal hasil yang didapat investor dalam menanamkan dananya pada suatu instrumen investasi di masa mendatang disebut sebagai *return*. *Return* investasi di masa mendatang merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh seorang investor dan dapat berbeda dengan *return* aktual yang diterimanya. Jogiyanto (2017: 283) mengatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return* realisasian atau *return* ekspektasian. Salah satu indikator yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk meningkatkan kesejahteraan investor dan para pemegang saham adalah *return* (Adiyadnya *et al.*, 2016).

Return dalam investasi dapat berupa *capital gain (loss)* dan *yield*. Penelitian ini menggunakan *capital gain* sebagai perwakilan dari variabel *return* saham dalam periode tertentu. *Return* saham yang berupa *capital gain* merupakan harga jual suatu surat berharga (saham) yang melebihi harga belinya (Gitman & Zutter, 2015). *Return* saham berupa *capital gain (loss)* terbentuk dari perubahan-perubahan harga saham yang dinamis sesuai dengan kondisi internal perusahaan maupun kondisi pada suatu negara pada suatu waktu. Terbentuknya harga saham

menggambarkan adanya kekuatan penawaran dan permintaan dalam pasar sehingga dapat diperoleh melalui aktivitas perdagangan di pasar saham. Secara sistematis penghitungan *return* saham dapat menggunakan notasi sebagai berikut : (Gitman *et al.*, 2015 : 334)

$$r_t = \frac{C_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

r_t = *return* saham

C_t = arus kas yang diterima dari investasi dalam periode waktu tertentu (dalam saham berupa dividen)

P_t = harga saham saat ini

P_{t-1} = harga saham periode lalu

Dalam penelitian ini akan menggunakan data historis harga saham dalam periode bulanan sehingga peneliti tidak akan mengikutsertakan dividen dalam penghitungan besaran *return*. Dividen merupakan pendapatan yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham pada periode waktu tertentu atau setiap tahun sehingga dapat menimbulkan bias apabila diikutsertakan dalam penghitungan *return* saham yang menggunakan data harga saham bulanan. Oleh sebab itu, rumus penghitungan *return* saham dalam penelitian ini sebagai berikut : (Tjondro & Wilopo, 2011)

$$r_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2.2 Kurs Mata Uang

Nilai tukar mata uang merupakan harga dimana suatu mata uang ditukar dengan mata uang negara lain sehingga akan muncul perbandingan nilai terhadap kedua mata uang dan dikenal dengan nilai kurs (Bade & Parkin, 2019: 523). Nilai tukar mata uang menjadi salah satu aspek penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki pengaruh terhadap neraca transaksi berjalan suatu negara dan variabel makro ekonomi lainnya. Nilai kurs mata uang bergerak secara dinamis sehingga dapat mempengaruhi kegiatan perekonomian dan memberikan bagi para pemegang mata uang asing untuk dapat memperjual belikannya di pasar valuta asing.

Nilai tukar mata uang mengalami volatilitas dikarenakan adanya permintaan dan penawaran terhadap mata uang suatu negara sehingga terjadi aktivitas perdagangan valuta asing. Terdapat dua pendekatan yang digunakan dalam menentukan nilai tukar mata uang, yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar (Utomo *et al.*, 2019). Mata uang asing yang diperdagangkan terhadap mata uang domestik serta dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar dan permintannya merupakan definisi nilai tukar mata uang berdasarkan pendekatan moneter.

Sukirno (2011: 411) mengatakan bahwa nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing dalam berbagai transaksi dikenal dengan empat jenis, yaitu :

1. *Selling Rate* (Kurs Jual), merupakan nilai kurs penjualan valuta asing yang telah ditentukan oleh suatu bank pada saat tertentu.
2. *Middle Rate* (Kurs Tengah), merupakan kurs yang ditetapkan oleh bank sentral pada waktu tertentu untuk perdagangan (jual dan beli) valuta asing terhadap mata uang nasional.
3. *Buying Rate* (Kurs Beli), merupakan nilai kurs pembelian valuta asing pada waktu tertentu yang ditentukan oleh suatu bank.
4. *Flat Rate* (Kurs Rata), merupakan nilai kurs dalam kegiatan jual beli *bank notes* dan *travellers cheque*.

Fluktuasi pada perubahan nilai kurs rupiah menimbulkan risiko nilai tukar sehingga dapat menimbulkan laba atau rugi bagi perusahaan. Perusahaan akan memiliki beban modal yang meningkat dan menyebabkan penurunan profitabilitas ketika nilai tukar rupiah yang terdepresiasi terus menerus. Turunnya profitabilitas akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran pinjaman yang diperoleh dari bank lokal. Hal tersebut akan berdampak terhadap kinerja perbankan karena munculnya kredit macet akan menurunkan profitabilitas pada perusahaan perbankan. Berdasarkan teori diatas penulis hendak menggunakan data historis berupa kurs tengah sebagai

variabel independen dalam penelitian ini karena sesuai dengan definisi bahwa kurs tengah telah ditetapkan oleh bank sentral Indonesia.

2.3 Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi dimana terjadi peningkatan pada harga-harga produk barang dan jasa secara terus menerus dan biasanya terjadi akibat suatu peristiwa. Inflasi menjadi salah satu tanda terjadinya penurunan daya beli, baik masyarakat maupun perusahaan. Tingkat inflasi pada suatu negara dapat diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen (Piros & Pinto, 2013: 309).

Inflasi yang meningkat menjadi sinyal negatif bagi investor di pasar modal karena biaya produksi akan meningkat dan bisa melebihi peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan sehingga menimbulkan penurunan profit. Hal tersebut juga akan direspon oleh bank sentral dalam memberikan otoritas moneter untuk dapat mengontrol perekonomian suatu negara yang akan berdampak pada kinerja perusahaan di sektor perbankan. Hakim *et al.* (2019) mengatakan inflasi yang meningkat dengan signifikan akan membuat bank untuk melakukan penyesuaian terhadap tingkat suku bunga sehingga akan mempengaruhi pendapatan pada perusahaan di sektor perbankan.

2.4 Suku Bunga

Suku bunga adalah kewajiban yang dibayarkan oleh individu atau unit bisnis dalam penggunaan sejumlah uang pada jangka waktu tertentu. Dornbusch *et al.* (2014) mendefinisikan suku bunga sebagai tingkat pembayaran pinjaman atau investasi lain yang dinyatakan dalam persentase. Suku bunga terdiri dari 2 jenis, yaitu suku nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal merupakan suku bunga yang diumumkan oleh bank sentral, sedangkan suku bunga riil merupakan suku bunga yang ditetapkan untuk mengontrol pengaruh inflasi (Mankiw, 2019: 498). Perubahan dalam tingkat suku bunga dapat membawa dampak positif maupun negatif pada pasar saham.

Bank Sentral Indonesia mengeluarkan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (BI) yang merupakan aset bebas risiko sehingga memiliki tingkat risiko nol atau paling kecil. Tingkat suku bunga BI diterbitkan oleh bank sentral dan diperdagangkan dengan sistem diskon sehingga dapat menjadi indikator bagi investor dalam menentukan keputusan untuk menabung atau melakukan investasi. Semakin rendah suku bunga BI maka risiko sistematis saham akan semakin besar. Peningkatan suku bunga BI akan membuat suku bunga bank lainnya meningkat sehingga dapat memberikan dampak negatif bagi para pelaku usaha dan dapat mengarah pada pelemahan ekonomi.

Suku bunga BI yang terlalu rendah juga dapat berdampak buruk bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia karena dapat membuat nilai

mata uang rupiah terdepresiasi terhadap dolar yang dapat memberikan risiko bagi perekonomian domestik. Oleh sebab itu, Bank Indonesia biasanya akan menyesuaikan kebijakan suku bunga di Indonesia agar aktivitas perekonomian tetap seimbang. Penelitian ini menggunakan BI rate sebagai variabel makro ekonomi karena BI *rate* merupakan suku bunga yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia sesuai dengan kebijakan pemerintah.

2.5 Kondisi Fundamental Perbankan

Kinerja perusahaan merupakan salah satu aspek tolak ukur bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi karena semakin baik reputasi perusahaan, maka tingkat pengembalian kepada investor akan lebih tinggi, tidak terkecuali bank. Sektor perbankan menjadi salah satu pengaruh terhadap perkembangan perekonomian di Indonesia karena sebagai lembaga keuangan yang menyediakan modal kepada para pelaku usaha dalam bentuk kredit. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak terlepas dari risiko sehingga para investor perlu lebih memperhatikan peluang risiko yang dapat dihadapi di masa mendatang, terutama dalam industri perbankan.

Kinerja dan risiko yang dihadapi perusahaan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan secara fundamental. Rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi kinerja dan tingkat risiko pada

perusahaan sehingga investor dapat melakukan keputusan investasi untuk meminimalisir risiko (Jha & Hui, 2012). Penelitian ini menerapkan rasio keuangan pada perbankan melalui pendekatan RBBR berdasarkan Ketentuan tentang Tata Cara Pengukuran Kesehatan Bank yang telah tercantum dalam POJK No. 4/POJK.03/2016 sebagai berikut :

2.5.1. Profil Risiko

Risiko Kredit (*Non Performing Loan* (NPL))

Portfolio kredit merupakan kategori aset terbesar karena memiliki tanggungan risiko kerugian terbesar yang berasal dari kredit bermasalah (Dang, 2011). Berdasarkan Peraturan OJK, salah satu aspek penilaian kesehatan perbankan adalah pengukuran tingkat kredit bermasalah dan diukur melalui indikator *Non-Performing Loan* (NPL). Kasmir (2016) mengatakan bahwa NPL menjadi tolak ukur untuk menilai kemampuan bank dalam mengelola risiko kegagalan pengembalian akibat kredit bermasalah. Rasio NPL dirumuskan sebagai berikut : (Lampiran SE OJK no. 14/SEOJK.03/2017)

$$NPL = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}}$$

2.5.2. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG)

GCG merupakan tata kelola bank yang menerapkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kewajaran (LPPI, 2018). Tata kelola yang baik dalam suatu perusahaan membantu meningkatkan kepercayaan investor karena menjadi salah satu indikator untuk memastikan manajemen perusahaan bertindak sebaik mungkin untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan tata kelola dengan baik dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku memberikan sinyal positif bagi investor karena menandakan bahwa perusahaan mampu mengelolan dana yang diinvestasikan oleh investor dan ditunjukkan pada harga saham perusahaan di pasar modal.

Penerapan tata kelola pada industri perbankan penting untuk dilakukan pada saat ini dan di masa yang akan mendatang karena risiko dan tantangan yang dihadapi oleh industri perbankan semakin meningkat. *Self-assessment* GCG menjadi salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa baik bank telah menerapkan sistem tata kelolanya. OJK telah menetapkan kewajiban bagi seluruh bank untuk melakukan *self-assessment* sesuai dengan indikator-indikator yang telah ditetapkan oleh OJK terkait GCG. Hasil *self-assessment* GCG berupa peringkat, di mana semakin kecil peringkat akan menunjukkan bahwa pelaksanaan tata kelola perusahaan yang

baik sangat sesuai dengan kriteria yang ditetapkan oleh OJK. Hasil *self-assessment* masing-masing bank akan dikaji oleh OJK untuk menghindari adanya subjektivitas dalam pengisian kertas kerja penilaian sendiri sehingga hasil yang dipublikasikan oleh bank merupakan hasil yang dapat dipertanggung jawabkan.

2.5.3. Rentabilitas (*earning*)

Rentabilitas pada perusahaan perbankan merupakan kemampuan bank dalam memperoleh laba melalui modal yang digunakan oleh perusahaan. Sorongan (2020) memberikan definisi rentabilitas sebagai kemampuan suatu bank untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 6/10/PBI/2014 komponen-komponen yang dimaksud dalam penilaian terhadap faktor rentabilitas meliputi : a) pencapaian *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net interest margin* (NIM), dan tingkat efisiensi Bank; dan b) perkembangan laba operasional, diversifikasi pendapatan, penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya, dan prospek laba operasional. Indikator untuk mengukur kinerja perusahaan yang paling populer digunakan adalah *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA), termasuk perbankan (Liu & Pariyaprasert, 2011), namun Bank Indonesia memprioritaskan ROA untuk mengukur tingkat profitabilitas bank karena aset perusahaan

mayoritas berasal dari dana simpanan masyarakat (Antonia & Arfianto, 2015).

Gitman dan Zutter (2015) memaparkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dinilai melalui rasio *return on assets* (ROA) yang menjadi indikator terhadap tingkat efektivitas keseluruhan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang tersedia. ROA perusahaan yang semakin besar akan berbanding lurus dengan tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan menunjukkan tingkat pengelolaan aset yang semakin baik.

Penghitungan rasio ROA dirumuskan sebagai berikut : (Lampiran SE OJK no. 14/SEOJK.03/2017)

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

2.5.4. Permodalan (*capital*)

Modal merupakan salah satu aspek penting pada sektor perbankan untuk dapat digunakan dalam menjaga kemungkinan timbulnya risiko kerugian yang berasal dari arus aktiva di mana sebagian besar terdiri dari pinjaman pihak ketiga atau dana masyarakat. Modal perusahaan perbankan juga berasal dari dana yang diinvestasikan oleh investor untuk membiaya kegiatan usaha. Kecukupan modal pada perusahaan perbankan memberikan sinyal positif pada kesehatan suatu bank karena menandakan kemampuan bank untuk dapat menjalankan kegiatan usahanya dan menanggung

risiko yang cukup besar jika perusahaan perbankan tersebut dilikuidasi (Hakim & Martono, 2019).

Kecukupan modal diperlukan sebagai kerangka konsistensi dan tingkat kewajaran bank dalam lingkup internasional (Sujarwo, 2018). Dang (2011) mengatakan bahwa kecukupan modal adalah permodalan yang perlu dijaga oleh lembaga keuangan untuk mencegah kerugian serta melindungi sistem keuangan kreditur dari peluang munculnya risiko, dan dapat diukur melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Bank Indonesia mengatakan bahwa CAR merupakan rasio perbandingan jumlah modal terhadap aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR) yang dinotasikan dalam rumus sebagai berikut : (Lampiran SE OJK no. 14/SEOJK.03/2017)

$$CAR = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR)}} \times 100\%$$

Berdasarkan standar *Bank for International Settlements* (BIS), jumlah rasio CAR pada perusahaan perbankan minimum sebesar 8%. Semakin besar CAR memberikan indikasi yang positif karena bank memiliki kecukupan modal yang baik untuk membiayai aktiva bank dengan resiko tinggi.

2.6 Peneliti Terdahulu

Suselo *et al.* (2015) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh antara variabel fundamental dan makro ekonomi terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45. Variabel yang digunakan untuk penelitian adalah ROA, ROE, PBV, EPS, PER, dan DER sebagai rasio fundamental perusahaan, sedangkan variabel makro ekonomi dalam penelitian tersebut menggunakan perubahan nilai kurs, inflasi, suku bunga serta harga saham sebagai variabel independen. Hasil uji hipotesis dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA, PBV, EPS, PER dan suku bunga memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan dalam indeks LQ45. Sedangkan ROE, nilai kurs dan inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini tidak menemukan adanya pengaruh DER terhadap harga saham.

Hasil penelitian Sujarwo (2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan di sektor perbankan di Indonesia tahun 2011-2013 menggunakan objek penelitian berupa 31 perusahaan perbankan di Indonesia yang telah *go public* di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : (CAR), kualitas aktiva (NPL), kualitas manajemen (ER), rentabilitas (NOM), likuiditas (LDR) dan harga saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio tingkat kesehatan perbankan yang diproksikan dengan CAR, NPL, ER, NOM, dan LDR secara bersama-sama mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Sedangkan hasil uji parsial menyatakan bahwa LDR dan CAR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham yang berarti investor dalam melakukan keputusan investasi pada perusahaan perbankan tidak mempertimbangkan aspek tersebut. Penelitian ini menemukan bahwa investor cenderung memperhatikan NPL, ER, dan NOM sehingga ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian Nurazi dan Usman (2016) dalam penelitiannya menunjukkan hasil e cara parsial, bahwa perubahan tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perbankan. Sedangkan untuk variabel CAR dan NPL tidak berpengaruh. Penelitian Adiyadnya *et al.* (2016) menunjukkan bahwa dalam uji hipotesis, tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di BEI, sedangkan laju PDB dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Nilai tukar kurs rupiah terhadap dolar menunjukkan pengaruh yang positif terhadap *return* saham perbankan namun tidak signifikan karena apabila terjadi depresiasi terhadap mata uang rupiah, investor yang memiliki portofolio investasi pada valuta asing (dolar) akan menukarkan dolar mereka pada rupiah dan memilih untuk menginvestasikannya ke dalam bentuk surat berharga berupa saham sehingga harga saham akan meningkat.

Hasil penelitian Hakim dan Martono (2019) menunjukkan bahwa secara parsial CAR memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham namun tidak secara signifikan, sedangkan NPL dan tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan perubahan nilai kurs memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham tetapi tidak signifikan.

Setiawan (2020) menunjukkan hasil dalam penelitiannya bahwa tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs tidak memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham di Indonesia. Penelitian ini juga menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara GDP terhadap indeks harga saham Indonesia, sedangkan tingkat suku bunga mempengaruhi indeks harga saham secara negatif dan signifikan. Setelah diuji secara simultan, GDP, tingkat suku bunga, inflasi dan perubahan nilai kurs memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham di Indonesia.

Hasil penelitian dari Utomo *et al.* (2020) menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang, BI *rate* dan inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dalam jangka waktu yang panjang, sedangkan dalam jangka waktu yang pendek, nilai tukar rupiah dan inflasi berpengaruh positif signifikan pada harga saham karena nilai tukar rupiah yang terdepresiasi dalam jangka pendek membuat ekspor meningkat sehingga akan menguntungkan perusahaan yang menjual

barangnya dalam dolar. Perubahan BI *rate* dalam jangka waktu pendek memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada indeks LQ45.

Peni dan Vähämaa (2012) dalam penelitiannya terdapat beberapa hasil temuan. Temuan pertama menunjukkan bahwa semakin kuat suatu perusahaan menerapkan mekanisme tata kelola memberikan pengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan perbankan ketika terjadi krisis keuangan pada tahun 2008, namun hasil penelitian juga menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang kuat tidak menciptakan nilai terhadap pemegang saham perusahaan perbankan selama terjadi krisis keuangan. Temuan yang terakhir, peneliti memperoleh hasil di mana perusahaan perbankan yang memiliki tata kelola perusahaan yang semakin kuat memiliki tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi setelah terjadinya krisis keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sutrisni dan B. Panuntun (2018) menemukan bahwa variabel NPL, LDR, GCG dan CAR tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Temuan berikutnya menyatakan bahwa ROA mempengaruhi *return* saham secara positif signifikan.

Iqmal dan Putra (2020) dalam penelitiannya membuktikan bahwa terdapat beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi *return* saham. Peneliti menemukan nilai kurs memiliki pengaruh

signifikan dengan korelasi positif terhadap *return* saham, sedangkan tingkat suku bunga dan laju inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan pada *return* saham.

Tabel 2. 1 Ringkasan Hasil Peneliti Terdahulu

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Alat Uji | Hasil |
|-----|-----------------------------|--|---|-------------------------|--|
| 1 | Suselo <i>et al.</i> (2015) | Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45) | ROA, ROE, <i>price to book value</i> (PBV), <i>earning per share</i> (EPS), <i>price earning ratio</i> (PER), <i>debt to equity ratio</i> (DER), nilai kurs, inflasi, suku bunga, dan harga saham | Regresi linier berganda | <ul style="list-style-type: none"> • ROA, PBV, EPS, PER dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. • ROE, nilai kurs dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. • DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. |
| 2 | Sujarwo (2015) | <i>The Impact of Indonesia's Banks Performance towards Bank's Stock Price (Listed in Indonesia Stock Exchange from 2011 – 2013) Using CAMEL Analysis</i> | <i>Capital adequacy ratio</i> (CAR), <i>asset quality, excess reverse</i> (ER), <i>net operating margin</i> (NOM), <i>loan to deposit ratio</i> (LDR) | Regresi linear berganda | <ul style="list-style-type: none"> • CAR dan LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan, sedangkan AQ, ER dan NOM berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan. CAR, AQ, ER, NOM dan LDR berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perusahaan perbankan. |
| 3 | Nurazi dan | Bank Stock Returns in | CAR, NPL, BOPO, ROE, | | <ul style="list-style-type: none"> • CAR, ROE, dan LDR berpengaruh |

| | | | |
|-----------------|--|--|---|
| Usman (2016) | Responding the Contribution of Fundamental and Macroeconomic Effects | nim, ldr, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, <i>return</i> saham | positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. • BOPO dan NIM berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil uji NIM tidak sesuai dengan hipotesis karena pada tahun 1998 dan 2008 terjadi krisis ekonomi global sehingga memengaruhi bank dalam mengelola profit. • Tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| 4 | Adiyadnya <i>et al.</i> (2016) Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas dan Return Saham pada Industri Perbankan di BEI | Laju inflasi, PDB, nilai kurs, ROE, dan <i>return</i> saham | • Inflasi dan nilai kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. • Inflasi dan nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan, namun PDB berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan. • Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif |

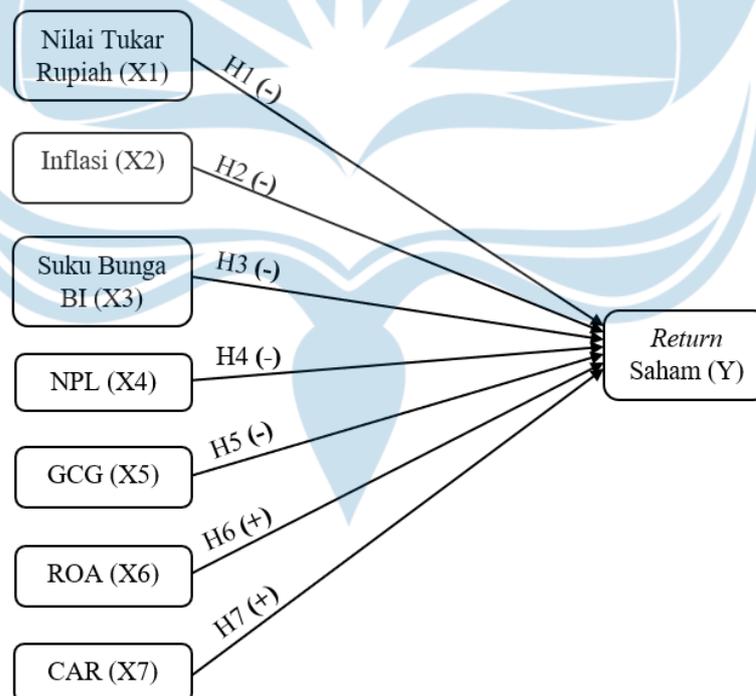
| | | | | |
|---|--------------------------|--|---|---|
| | | | | signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| 5 | Hakim dan Martono (2019) | <i>Fundamental Role of Macro and Microeconomics to Profitability and the Implications on Stock Return: Evidence from Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange</i> | CAR, NPL, BOPO, LDR, PDN, GDP, exchange rate, inflasi, ROA, dan <i>return</i> saham | <ul style="list-style-type: none"> • CAR dan LDR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perbankan • NPL dan tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. • ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. • BOPO, PDN, GDP dan perubahan nilai tukar mata uang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham perbankan. |
| 6 | Setiawan (2020) | <i>Does Macroeconomic Condition Matter for Stock Market? Evidence of Indonesia Stock Market Performance for 21 Years</i> | GDP, inflasi, tingkat suku bunga BI, nilai tukar mata uang | <ul style="list-style-type: none"> • Regresi linear berganda • GDP berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sehingga akan berdampak pula terhadap tingkat pengembalian saham, sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. • Inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. |
| 7 | Utomo et al. (2019) | <i>Macroeconomic factors and LQ45 Stock Price Index: Evidence from Indonesia</i> | Nilai tukar rupiah, BI rate, inflasi dan index saham LQ45 | <ul style="list-style-type: none"> • Nilai tukar mata uang, BI rate dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dalam jangka waktu yang panjang. |

| | | | | |
|---|---------------------------------|--|--|---|
| | | | | <ul style="list-style-type: none"> • Sedangkan dalam jangka waktu yang pendek, nilai tukar rupiah dan inflasi berpengaruh positif signifikan pada harga saham. |
| 8 | Peni dan Vähämaa (2012) | <i>Did Good Corporate Governance Improve Bank Performance during the Financial Crisis ?</i> | <i>Good Corporate Governance, ROA, Tobin's Q</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan perbankan dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang semakin kuat memiliki profitabilitas yang lebih tinggi pada saat terjadi krisis keuangan. • GCG yang diterapkan oleh perusahaan perbankan tidak menciptakan nilai kepada para investor selama terjadi krisis keuangan. • Perusahaan perbankan yang memiliki GCG yang lebih kuat mampu memberikan tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi pada bulan Maret 2009 hingga seterusnya setelah krisis keuangan terjadi (2008). |
| 9 | Sutrisno dan B. Panuntun (2018) | <i>Risk Based Bank Rating and Stock Return (A Case Study on State-owned Bank in Indonesia)</i> | NPL, LDR, GCG, ROA, OIER, CAR | <ul style="list-style-type: none"> • NPL, LDR, GCG dan CAR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham • ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham • OIER berpengaruh negatif signifikan |

| | | | |
|----|------------------------|---|--|
| | | | terhadap <i>return</i> saham |
| 10 | Iqmal dan Putra (2020) | <i>Macroeconomic Factors and Influence on Stock Return That Impact The Corporate Values</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Nilai kurs berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham. • Suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. |

Sumber : dari berbagai jurnal

2.7 Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 2.7.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.8 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis di atas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

2.8.1. Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar terhadap *Return* Saham Perbankan

Pertukaran mata uang asing menjadi penentu bagi aktivitas ekonomi suatu negara. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar akan berdampak pada kinerja perusahaan, terutama bagi perusahaan di sektor perbankan. Mata uang domestik yang terapresiasi akan membuat aset keuangan menjadi lebih menarik sehingga investor akan melakukan penyesuaian terhadap portofolio aset dalam negeri dan luar negeri.

Permintaan aset domestik yang meningkat akan memperkuat posisi mata uang domestik terhadap mata uang asing karena investor asing memerlukan mata uang domestik untuk dapat memperoleh instrumen investasi domestik. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Suselo *et al.* (2015), Nurazi dan Usman (2016) serta Adiyadnya *et al.*, (2016) bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Utomo *et al.*, (2019) serta Iqmal dan Putra (2020) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh signifikan terhadap harga saham namun dengan korelasi positif.

H1: Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan

2.8.2. Pengaruh Perubahan Inflasi terhadap *Return* Saham Perbankan

Kenaikan harga barang dan jasa mengurangi daya beli yang dapat dibeli oleh setiap unit mata uang. Kondisi tersebut apabila terjadi dalam jangka waktu yang panjang akan menjadi tanda adanya perburukan ekonomi sehingga akan mempengaruhi perilaku investor. Inflasi yang terjadi juga berbahaya bagi perusahaan karena akan meningkatkan beban operasi perusahaan sehingga menyebabkan harga-harga meningkat. Masyarakat cenderung menggunakan uang untuk memenuhi kebutuhan pokok ketika inflasi terjadi. Hakim dan Martono (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut mengartikan apabila terjadi kenaikan terhadap tingkat inflasi, maka profitabilitas perusahaan menurun dan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut sehingga menjadi sinyal buruk bagi para investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suselo *et al.* (2015) membuktikan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi harga saham, semakin tinggi tingkat inflasi maka *return* saham akan semakin rendah karena laba perusahaan menurun. Adiyadnya *et al.* (2016), Geriadi dan

Wiksuana (2017) serta Andyani dan Mustanda (2018) juga melakukan penelitian tersebut dengan hasil bahwa inflasi secara signifikan mempengaruhi *return* saham dengan korelasi negatif.

H2: Perubahan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan

2.8.3. Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap *Return* Saham Perbankan

Sensitivitas suku bunga menjadi tolak ukur investor dalam berinvestasi. Kenaikan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia akan meningkatkan suku bunga pinjaman yang dikeluarkan oleh bank. Kenaikan suku bunga pinjaman/kredit bank membuat permintaan kredit menurun sehingga akan mempengaruhi kinerja perbankan. Usman dan Nurazi (2016) menemukan bahwa suku bunga mempengaruhi harga saham secara negatif dan signifikan. Suku bunga menjadi salah satu aspek makro ekonomi yang berdampak pada harga saham (Tandelilin, 2017). Teori tersebut juga didukung dengan penelitian Nurazi dan Usman (2016), Utomo *et al.*, (2019) serta Setiawan (2020) yang menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham karena meningkatnya suku bunga akan mendorong masyarakat untuk menyimpan dana di bank dari pada melakukan investasi di pasar modal dengan risiko yang tinggi.

H3: Perubahan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan

2.8.4. Pengaruh NPL terhadap *Return* Saham Perbankan

Risiko Kredit bank dicerminkan oleh NPL, semakin kecil NPL akan menjadi sinyal yang baik pada tingkat kesehatan perusahaan karena risiko kredit yang ditanggung oleh perusahaan perbankan semakin kecil juga. Tingginya rasio NPL akan mempengaruhi biaya cadangan aktiva produktif, sehingga berpotensi menimbulkan kerugian dan menurunkan profitabilitas perusahaan perbankan yang akan berdampak terhadap penurunan harga saham sehingga akan mengurangi *return* saham perbankan. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa Medyawicesar *et al.*, (2018) serta Hakim dan Martono (2019) menemukan bahwa NPL memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan.

H4: NPL berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan

2.8.5. Pengaruh Penerapan GCG terhadap *Return* Saham Perbankan

Naimah dan Hamidah (2016) telah membuktikan bahwa penerapan GCG akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara positif sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akan

berdampak pada tingkat pengembalian saham. Kepercayaan investor pada manajemen perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal. Penerapan GCG yang kuat mampu mempengaruhi tingkat pengembalian saham di masa mendatang (Peni & Vähämaa, 2012). Berdasarkan hasil *self-assessment* GCG perusahaan, semakin rendah peringkat yang diperoleh perusahaan maka perusahaan telah mampu melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik, maka diduga akan meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham yang meningkat.

H5: *Good Corporate Governance (self-assessment)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan.

2.8.6. Pengaruh ROA terhadap *Return* Saham Perbankan

ROA menjadi tolak ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Semakin produktif aktiva suatu perusahaan, maka akan memberikan tingkat pengembalian keuntungan yang tinggi terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan memberikan tingkat pengembalian saham yang lebih besar pula kepada investor. Hal tersebut dibuktikan oleh Suselo *et al.* (2015) dalam penelitiannya yang terbukti bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hakim dan Martono (2019) dalam

penelitiannya juga menemukan ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H6: ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham perbankan

2.8.7. Pengaruh CAR terhadap *Return* Saham Perbankan

Penelitian tentang pengaruh CAR terhadap *return* saham perbankan telah dilakukan oleh Nurazi dan Usman (2016) yang menyatakan bahwa CAR memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada sektor perbankan. Bank membutuhkan modal yang cukup untuk dapat melakukan aktivitas usahanya secara keberlanjutan karena mayoritas dana yang diperoleh berasal dari dana pihak ketiga. Ketidak pastian di masa yang akan datang juga menunjukkan adanya risiko kerugian yang dapat terjadi sehingga bank membutuhkan modal yang cukup untuk dapat bertahan ketika terjadi kondisi yang diperkirakan akan menimbulkan kerugian. Semakin baik kecukupan modal bank akan membuat harga saham di pasar saham semakin kuat karena memberikan sinyal bahwa bank tersebut memiliki modal yang cukup untuk menjalankan aktivitas bisnis dan menghadapi risiko yang dapat terjadi.

H7: CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham perbankan