

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*)

2.1.1.1 Definisi Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*)

Menurut Hery (2015) mendefinisikan Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) sebagai berikut :

“Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor yang memiliki saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan”.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012:154) mendefinisikan Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) sebagai berikut :

“Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Kenaikan atau penurunan *EPS* dari tahun ke tahun adalah ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan pemegang sahamnya”.

Menurut Kasmir (2010:116) mendefinisikan Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) sebagai berikut :

“Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya”.

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:66) mendefinisikan Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) sebagai berikut :

“Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) adalah gambaran jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa, para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan”.

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:374) mendefinisikan Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) sebagai berikut :

“Laba Per Lembar Saham (*Earning per Share*) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan”.

Perhitungan Earning Per Share (EPS) menurut Eduardus Tandelilin (2010:374), dirumuskan sebagai berikut;

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

2.1.1.2 Alasan menggunakan Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:366) menerangkan bahwa *Earning Per Share* merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning Per Share* rasio untuk mengukur keuntungan yang diterima dari setiap per lembar saham nya.

2.1.1.3 Faktor – faktor Penyebab Kenaikan dan Penurunan Per Lembar Saham (*Earning per Share*)

Menurut Brigham dan Houston (2009:23), faktor – faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* (EPS) adalah :

1. Faktor penyebab kenaikan *Earning Per Share* (EPS) :
 - a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap
 - b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun
 - c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun
 - d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar
 - e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih
2. Faktor penyebab penurunan *Earning Per Share* (EPS) :
 - a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
 - b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap
 - c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
 - d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar dari pada persentase penurunsn jumlah lembar saham biasa yang beredar
 - e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase kenaikan laba bersih

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per lembar saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya.

2.1.2 Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

2.1.2.1 Definisi Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Menurut Haosana (2012:31) mendefinisikan Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sebagai berikut :

“Tobin’s Q atau Q *ratio* atau Q teori adalah rasio atau teori yang pada tahun 1969 diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. James Tobin adalah seorang ekonomi Amerika yang sukses mendapatkan nobel dalam bidang ekonomi dengan hipotesisnya, nilai pasar dari suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga terciptalah keadaan yang ekuilibrium”.

Menurut Kurniadi (2013) mendefinisikan Nilai Perusahaan (Tobins’Q) sebagai berikut :

“Tobin’s Q atau Q-Tobin adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan. Penggunaan Q-Tobin dimaksudkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva agar tercipta nilai pasar modal yang menguntungkan”.

Menurut Smithers dan Wright dalam Asmarani (2014) mendefinisikan Nilai Perusahaan (Tobins’Q) sebagai berikut :

“Tobins’Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas”.

Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) mendefinisikan Nilai Perusahaan (Tobins’Q) sebagai berikut :

“Semakin besar nilai rasio Tobins’Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Prasetyorini (2013) mendefinisikan Nilai Perusahaan (Tobins’Q) sebagai berikut :

“Tobin’s Q dapat dihitung dengan rasio nilai pasar perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan”.

Perhitungan Tobin’s Q menurut Prasetyorini (2013) dirumuskan sebagai berikut;

$$\text{TOBINS}'Q = \frac{MVE+Debt}{TA}$$

2.1.2.2 Keunggulan Rasio Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

,Menurut Smithers dan Wright (2008:40) dalam Asmarani (2014) keunggulan rasio Tobins'Q adalah sebagai berikut;

- a. Tobins'Q mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan
- b. Tobins'Q mencerminkan sentimental pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi
- c. Tobins'Q mencerminkan modal intelektual perusahaan
- d. Tobins'Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan

2.1.2.3 Kelemahan Rasio Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Menurut Margaretha (2011:27), kelemahan Tobins'Q adalah Tobins'Q dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya atas pergantian atas harta pengeluaran untuk iklan dan penelitian, serta pengembangan menciptakan aset tidak berwujud.

2.1.3 Inflasi

2.1.3.1 Definisi Inflasi

Sukirno (2011:165) menyatakan bahwa, "Inflasi adalah kenaikan harga barang – barang yang bersifat umum dan terus - menerus".

Julius (2011:22) menyatakan bahwa, "Inflasi adalah kecenderungan dari harga – harga untuk naik secara terus menerus".

Ismawati dan Hermawan (2013) menyatakan Inflasi sebagai berikut :

“Inflasi selalu identic dengan kenaikan harga tetapi tidak berarti bahwa berbagai harga berbagai macam tersebut mengalami kenaikan dengan persentasi yang sama. Kenaikan harga barang umum tersebut terjadi secara terus menerus dalam periode waktu tertentu dan diukur dengan menggunakan indeks harga terutama Indeks Harga Konsumen (IHK)”.

Sedangkan M. Natsir (2014:253) mengemukakan bahwa, “Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus.”

Perhitungan Inflasi menurut M. Natsir (2014:253) dirumuskan sebagai berikut;

$$INF_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

2.1.3.2 Jenis - jenis Inflasi

Menurut M. Natsir (2014:261) jenis – jenis inflasi yaitu:

1. Inflasi secara umum terdiri dari:
 - a. Inflasi IHK atau inflasi umum (*headline inflation*) adalah inflasi seluruh barang dan jasa yang dimonitor harganya secara periodik. Inflasi IHK merupakan gabungan dari inflasi inti, inflasi harga administrasi dan inflasi gejolak barang (*volume goods*)
 - b. Inflasi inti (*core inflation*) adalah inflasi barang dan jasa yang perkembangan harganya dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi

secara umum (faktor – faktor fundamental misalnya aksetasi inflasi, nilai tukar, dan keseimbangan permintaan dan penawaran) yang akan berdampak pada perubahan harga – harga secara umum yang sifatnya cenderung permanen dan persisten

- c. Inflasi harga administrasi (*administered price inflation*) adalah inflasi yang harganya diatur oleh pemerintah terjadi karena campur tangan (diatur) pemerintah misalnya kenaikan harga BBM, angkatuan dalam kota dan kenaikan tarif tol
 - d. Inflasi gejolak barang – barang (*volatile goods inflation*) adalah inflasi kelompok komoditas (barang dan jasa) yang perkembangan harganya sangat bergejolak. Misalnya, bahan makanan yang bergejolak terjadi pada kelompok bahan makanan yang dipengaruhi faktor – faktor teknis, misalnya gagal panen, gangguan atau anolai cuaca
2. Inflasi berdasarkan asalnya, terdiri dari:
- a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri adalah inflasi barang dan jasa secara umum didalam negeri
 - b. Inflasi yang berasal dari mancanegara adalah inflasi barang dan jasa (barang dan jasa yang di impor) secara umum di luar negeri
3. Inflasi berdasarkan cakupan pengaruhnya, terdiri dari:
- c. Inflasi tertutup (*closed inflation*) adalah inflasi yang terjadi hanya berkaitan dengan satu atau beberapa barang tertentu
 - d. Inflasi terbuka (*open inflation*) adalah inflasi yang terjadi pada semua barang dan jasa secara umum

4. Inflasi berdasarkan sifatnya, terdiri dari:
 - a. Inflasi merayap (*creeping inflation*) adalah inflasi yang rendah dan berjalan lambat dengan presentase yang relatif kecil serta dalam waktu yang relatif lama
 - b. Inflasi menengah (*galloping inflation*) adalah inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar dan seringkali berlangsung dalam periode waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi
 - c. Inflasi tinggi (*hipper inflasi*) adalah inflasi yang paling parah ditandai dengan kenaikan harga mencapai 5 atau 6 kali, pada saat ini nilai uang merosot tajam
5. Inflasi berdasarkan tingkat pengaruhnya;
 - a. Inflasi ringan adalah inflasi yang besarnya $<10\%$ per tahun
 - b. Inflasi sedang adalah inflasi yang besarnya antara 10% - 30% per tahun
 - c. Inflasi berat adalah inflasi yang besarnya antara 30% - 100% per tahun
 - d. Inflasi hiper adalah yang besarnya $>100\%$ per tahun
6. Inflasi berdasarkan periode, terbagi menjadi tiga, antara lain:
 - a. Inflasi tahunan (*year on year*) yaitu mengukur IHK periode bulan ini terhadap IHK di periode bulan yang sama di tahun sebelumnya
 - b. Inflasi bulanan (*month to month*) mengukur IHK bulan ini terhadap IHK bulan sebelumnya
 - c. Inflasi kalender atau (*year to date*) mengukur IHK bulan ini terhadap IHK awal tahun.

2.1.3.3 Faktor – faktor Penyebab Inflasi

Menurut M. Natsir (2014:255) faktor – faktor utama yang menyebabkan inflasi, inflasi dapat disebabkan baik dari sisi permintaan, sisi penawaran maupun ekspektasi, yaitu:

1. “Kedua yang menyebabkan inflasi adalah faktor penawaran dan kenaikan harga – harga (inflasi) yang ditimbulkan dinamakan sebagai *cost push inflation* atau *shock inflation*. Inflasi ini disebabkan oleh kenaikan biaya – biaya produksi atau biaya pengadaan barang dan inflasi karena tarikan permintaan (*demand full inflation*). Inflasi karena tarikan permintaan yaitu kenaikan harga – harga yang timbul sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran domestic dalam jangka panjang.
2. Inflasi karena dorongan biaya (*cost push inflation*)
Faktor jasa akibatnya, produsen harus menaikkan harga supaya pendapatan keuntungan (laba) dan kegiatan produksi bisa berlanjut terus dalam jangka panjang (*sustainable*)
3. Inflasi karena ekspektasi
Ekspektasi inflasi sangat berpengaruh dalam pembentukan harga dan upah tenaga kerja. Jika para pelaku ekonomi, baik individu, dunia usaha berfikir bahwa laju inflasi pada periode lalu masih akan terjadi di masa yang akan datang, maka para pelaku ekonomi akan melakukan antisipasi untuk meminimalkan kerugian yang mungkin timbul. Para pelaku usaha akan memperhitungkan biaya produksi dengan kenaikan tingkat harga seperti pada waktu yang lalu.

2.1.4 *Return Saham*

2.1.4.1 Definisi *Return Saham*

Irham Fahmi(2013:152) mengatakan bahwa, “*Return Saham* adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dikemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan”.

Brigham dan Houston (2010:215) mengatakan bahwa, “*Return Saham* adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”.

Sedangkan Jogiyanto (2013:235) mengemukakan bahwa, “*Return Saham* adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang”.

Perhitungan *Return Saham* menurut Jogiyanto (2013:236) dirumuskan sebagai berikut;

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

2.1.4.2 Jenis – jenis *Return Saham*

Jogiyanto (2013:235) menyatakan bahwa *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu;

1. *Return* realisasian (*realized return*)

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis

2. *Return* ekspektasian (*expected return*)

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang terhadap sejumlah dana yang telah ditematkannya.

2.1.4.3 Faktor – faktor *Return* Saham

Menurut Samsul (2015:200), faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut;

1. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
 - Faktor mikro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestic, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada dalam perusahaan, yaitu;
 - Laba bersih per saham
 - Nilai buku per saham
 - Rasio hutang terhadap ekuitas
 - Rasio keungan lainnya

2.1.5 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Ratna Handayati dan Noer Rafikah Zulyanti (2018)

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan

Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji F menunjukkan bahwa koefisien F adalah sebesar 6,233 dan nilai signifikan 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* secara bersama – sama mempengaruhi variabel *Return Saham*. Hasil dari uji t menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah *Earning Per Share* berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham*, *Return On Assets* berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham*.

2. Arif Kurniadi, Noer Azam Achsani dan Hendro Sasongko (2013)

Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makro Ekonomi dan Pengaruhnya Terhadap *Return Saham* Sektor Pertanian. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan memperoleh EVA negatif. Sebaliknya, analisis MVA menunjukkan sebagian besar perusahaan memperoleh MVA positif. Sedangkan hasil Q-Tobin menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan menghasilkan nilai $q < 1$. Berdasarkan analisis REM, hanya variabel MVA dan Q-Tobin berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan EVA, Inflasi, Nilai Tukar dan Dummy Krisis berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

3. Sri Suyati (2015)

Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil analisis regresi pada pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham property diperoleh nilai t sebesar -2.352 dengan signifikan sebesar 0.038 lebih kecil dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil analisis regresi pada pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Saham property diperoleh nilai t sebesar -2.934 dengan signifikan sebesar 0.005 sama besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil analisis regresi pada pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap *Return* Saham property diperoleh nilai t sebesar 0.429 dengan signifikan sebesar 0.033 lebih kecil dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Sedangkan hasil uji koefisien determinasi memberikan hasil Adjusted 0,807, hal ini berarti bahwa 80,7% *Return* Saham properti dapat dijelaskan oleh variasi variabel Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Kurs sedangkan 19,3% lainnya dijelaskan oleh variabel lain.

4. Sri Lestari, Riana R Dewi dan Yuli Chomsatu (2016)

Pengaruh EPS, NPM, PER dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN *Go Public*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, PER dan Inflasi secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Secara parsial, variabel PER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel NPM dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

5. Gian Dwi Rahman dan Khairunnisa (2016)

Pengaruh Tobin's Q, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa secara parsial Tobin's Q memiliki pengaruh positif terhadap *Return* Saham, secara parsial Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham, secara parsial Suku Bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham, dan secara parsial Nilai Tukar tidak memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham. Sedangkan pengujian secara bersama – sama atau simultan variabel Tobin's Q, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2014.

6. Maryyam Anwaar (2016)

Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidance from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil laba per lembar saham memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap pengembalian saham.

7. Afriyani (2018)

Influence of Micro Fundamental Factors and Macroeconomics on Stock Return and Manufacturing Value of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil faktor fundamental mikro yang merupakan faktor internal perusahaan yang terdiri dari indikator CR, DER, DAR, ROE dan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan *Return* Saham tetapi berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Ekonomi makro adalah eksternal faktor perusahaan dengan indikator ekonomi makro (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) memiliki positif dan berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham dan nilai – nilai perusahaan.

8. Sonnia Cindy Tamuunu, Farlane Rumokoy (2015)

The Influence of Fundamental Factors on Stock Return: Case Study Company Listed in LQ45 2011-2014). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menggunakan metode regresi sebagai alat analisis data, penelitian ini menemukan bahwa ROA,

CR, EPS dan NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham parsial dan simultan.

9. Shadi Yousef Al-Abdallah, Nada Ibrahim Abu ALjarayesh (2017)

Influence of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Common Stock Returns of Amman Stock Exchange, Jordan. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat bunga berkorelasi negatif dengan nilai tukar dan pengembalian saham dan inflasi berkorelasi positif dengan nilai tukar dan pengembalian saham.

10. Widya Retno Utami, Sri Hartoyo dan Tubagus Nur Ahmad Maulana (2015)

The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa faktor internal yang ditunjukkan oleh variabel Quick Ratio, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price Earning Ratio (PER) adalah variabel yang secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham sub-sektor konstruksi. Sedangkan faktor eksternal ditunjukkan oleh variabel Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham sub-sektor konstruksi.

Tabel 2.1

Tabel Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Ini

No.	Nama	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Ratna Handayati dan Noer Rafikah Zulyanti (2018)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.	EPS, DER,ROA dan jumlah tenaga kerja mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Sama – sama meneliti tentang pengaruh EPS terhadap <i>Return saham</i> .	Tempat, dan waktu penelitian, variabel X2, dan X3.
2.	Arif Kurniadi, Noer Azam Achsan dan Hendro Sasongko (2013)	Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap <i>Return Saham</i> Sektor Pertanian.	Sebagian besar perusahaan memperoleh EVA positif, hasil Q-Tobin menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan menghasilkan nilai $q < 1$. Berdasarkan nilai REM hanya variabel MVA dan Q-Tobin berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Sama – sama meneliti tentang pengaruh Tobins'Q terhadap <i>Return Saham</i> .	Tempat, dan waktu penelitian, variabel X2 dan menggunakan kata pengaruhnya.
3.	Sri Suryati (2015)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap <i>Return Saham</i> Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian ditemukan secara parsial bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap <i>Return Saham</i> properti tetapi tidak signifikan, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> property dan nilai tukar rupiah/US dollar berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> property.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh Inflasi terhadap <i>Return saham</i> .	Tempat, dan waktu penelitian, variabel X2, X3.

No	Nama	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
4.	Siti Lestari, Riana R Dewi dan Yuli Chomsatu (2017)	Pengaruh EPS, NPM, PER dan Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN <i>Go Public</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, PER dan Inflasi secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh EPS dan Inflasi terhadap <i>Return</i> saham.	Tempat, dan waktu penelitian, variabel X2, X3.
5.	Glan Dwi Rahma dan Khairunnisa, SE., MM (2016)	Pengaruh Tobins'Q, Inflasi,Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Saham.	Tobins'q, inflasi,suku bunga dan nilai tukar simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh Tobins'Q dan Inflasi terhadap <i>Return</i> Saham.	Tempat, dan waktu penelitian, variabel X3, dan X4.
6.	Maryyam Anwaar (2016)	Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidance from Listed Companies of FTSE- 100 Index London, UK).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil laba per lembar saham memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap pengembalian saham.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh EPS terhadap <i>Return</i> Saham.	Tempat, dan waktu penelitian, variabel lainnya.
7.	Afriyani (2018)	Influence of Micro Fundamental Factors and Macroeconomics on Stock Return and Manufacturing Value of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX).	Hasil penelitian menunjukkan ekonomi makro adalah eksternal faktor perusahaan dengan indikator ekonomi makro (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) memiliki positif dan berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham dan nilai – nilai perusahaan.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh Inflasi terhadap <i>Return</i> Saham.	Tempat, dan waktu penelitian, variabel lainnya.

No	Nama	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
8	Somnia Cindy Tamuunu, Farlane Rumokoy (2015)	The Influence of Fundamental Factors on Stock Return: Case Study Company Listed in LQ45 2011-2014).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, CR, EPS dan NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham parsial dan simultan.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh EPS terhadap <i>Return Saham</i>	Tempat, dan waktu penelitian, variabel lainnya
9.	Shadi Yousef Al-Abdallah, Nada Ibrahim Abu ALjarayesh (2017)	Influence of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Common Stock Returns of Amman Stock Exchange, Jordan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat bunga berkorelasi negatif dengan nilai tukar dan pengembalian saham dan inflasi berkorelasi positif dengan nilai tukar dan pengembalian saham.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> .	Tempat, dan waktu penelitian, variabel lainnya.
10.	Widya Retno Utami, Sri Hartoyo dan Tubagus Nur Ahmad Maulana (2015)	The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal yang ditunjukkan oleh variabel Quick Ratio, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price Earning Ratio (PER) adalah variabel yang secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham sub-sektor konstruksi. Sedangkan faktor eksternal ditunjukkan oleh variabel Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham sub-sektor konstruksi.	Sama – sama meneliti pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> .	Tempat, dan waktu penelitian, variabel lainnya.

2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan perusahaannya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Melalui analisa saham dalam meramalkan kondisi ekonomi makro dan faktor fundamental di masa yang akan datang sangat berguna untuk pengambilan keputusan yang mendatangkan laba bagi para investor. Pada dasarnya investor membeli saham di pasar modal bertujuan untuk memperoleh *return* atau pengembalian. Para investor dalam melakukan investasi akan memilih objek investasi yang mempunyai *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi tetapi juga akan menghadapi tingkat resiko yang tinggi sebaliknya jika *return* saham atau tingkat pengembalian yang rendah maka tingkat resiko yang dihadapi juga akan rendah. Untuk mendapatkan *return* yang maksimal, investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan dan ekspektasi dari pergerakan saham kedepan. Oleh karena itu sangat penting bagi investor untuk melakukan analisis faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi pergerakan saham.

EPS merupakan salah satu rasio pasar yang dapat digunakan untuk mengetahui hasil dari perbandingan antara pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham dan pendapatan yang dihasilkan terhadap harga saham setiap lembarnya dalam perusahaan. Tobins'q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, sedangkan indikator

makro ekonomi makro yang dapat digunakan untuk mengetahui laju kondisi ekonomi yaitu inflasi.

Dari ketiga Rasio yang digambarkan secara umum dari teori-teori yang sudah dijelaskan oleh para ahli maupun menurut penelitian terdahulu, ketiga rasio dapat berpengaruh terhadap pengembalian saham. Jika laba per saham mengalami peningkatan menandakan perusahaan mengalami peningkatan keuntungan yang diperoleh atas pajak sehingga investor mendapatkan kepercayaan bahwa perusahaan tidak akan cepat di likuidasi atau penutupan yang menyebabkan kerugian terhadap investor, sehingga hal ini membuat peningkatan terhadap pengembalian saham. Ketika nilai perusahaan meningkat perusahaan sedang mengalami kinerja perusahaan yang baik dimana harga saham meningkat yang mengakibatkan investor tertarik untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut yang mengakibatkan terjadinya kenaikan pengembalian saham, lalu jika inflasi meningkat maka pengembalian saham akan menurun dikarenakan harga bahan baku menjadi naik dan laba perusahaan pun jadi berkurang dan berdampak pada penurunan pengembalian saham. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ketiga hal tersebut dapat digunakan sebagai alat perbandingan dalam memilih perusahaan untuk dijadikan bahan investasi.

2.2.1 Pengaruh Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*) Terhadap *Return Saham*

Earning per Share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor yang

memiliki saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan (Hery, 2015). *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat (Kasmir, 2012:207). Hal ini sejalan dengan penelitian Christanti yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada sektor makanan dan minuman. Hal serupa juga dinyatakan sesuai dengan penelitian Ratna Handayati dan Noer Rafikah Zulyanti bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur.

Perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* (EPS) lebih besar dari pada *Return Saham* seharusnya banyak diminati oleh para investor karena dapat membuktikan manajemen perusahaan tersebut telah kinerja yang bagus dan telah berhasil memuaskan para pemegang sahamnya.

2.2.2 Pengaruh Nilai Perusahaan (Tobins'Q) Terhadap *Return Saham*

Tobin's Q atau Q-Tobin adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan. Penggunaan Q-Tobin dimaksudkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva agar tercipta nilai pasar modal yang menguntungkan (Kurniadi, 2013). Semakin besar nilai rasio Tobins'Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek

pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengerluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Hadiprajitno, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian Vadiee dan Hosseini yang menyatakan terdapat hubungan yang signifikan antara Tobins'Q dengan *Return Saham*. Hal serupa juga dinyatakan sesuai dengan penelitian Arif Kurniadi, Noer Azam Achsan dan Hendro Sasongko bahwa Tobins'Q berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* sektor pertanian.

Nilai Tobins'Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan dalam tingkat pengembalian.

2.2.3 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus (M. Natsir, 2014:253). Inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Ketika kondisi makro ekonomi suatu negara tidak stabil secara langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh terhadap perusahaan (Mankiw N. Gregory, Euston Quah dan Peter Wilson, 2012:155). Hal ini sejalan dengan penelitian Sohail dan Husain yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal serupa juga dinyatakan sesuai dengan penelitian Sri Suyati bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Inflasi yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi emiten karena harga bahan baku mengalami peningkatan. Jika biaya bahan baku naik maka akan menyebabkan tingkat penjualan dalam perusahaan menurun diikuti oleh penurunan laba perusahaan. Jika laba dalam perusahaan mengalami penurunan maka harga saham juga akan menurun. Penurunan harga saham membuat *return* yang didapat oleh pemegang saham juga mengalami penurunan. Sebaliknya apabila tingkat inflasi menurun merupakan sinyal positif bagi emiten karena daya beli masyarakat akan meningkat. Jika pendapatan naik maka laba dalam perusahaan juga akan naik. Dengan demikian dividen yang dibalikan kepada pemegang saham akan semakin besar diikuti oleh kenaikan *return* yang didapat oleh pemegang saham.

2.2.4 Pengaruh Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*) dan Inflasi Terhadap *Return Saham*

Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, dimana *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan pendapatan per lembar saham yang tinggi, sehingga mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut meningkat dan meningkatnya harga saham yang akan mengakibatkan meningkatnya *Return Saham* (Magdalena dan Nugroho, 2011). Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan tinggi akan mempengaruhi tingkat pengembalian kepada investor. Banyak faktor yang mempengaruhi *Return Saham*, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal (Sudiyatno dan Irsad, 2011). Salah satu faktor tersebut yaitu kondisi ekonomi. Inflasi yang tinggi mengakibatkan penurunan harga saham yang disebabkan oleh

kenaikan harga barang secara umum. Kenaikan harga barang berdampak pada kenaikan biaya produksi yang menyebabkan penurunan pada laba perusahaan. Sinyal yang diterima oleh investor terhadap penurunan laba perusahaan merupakan sinyal yang buruk. Investor cenderung melepas saham yang dimiliki ketika terjadi inflasi yang tinggi (Oktiar, 2014).

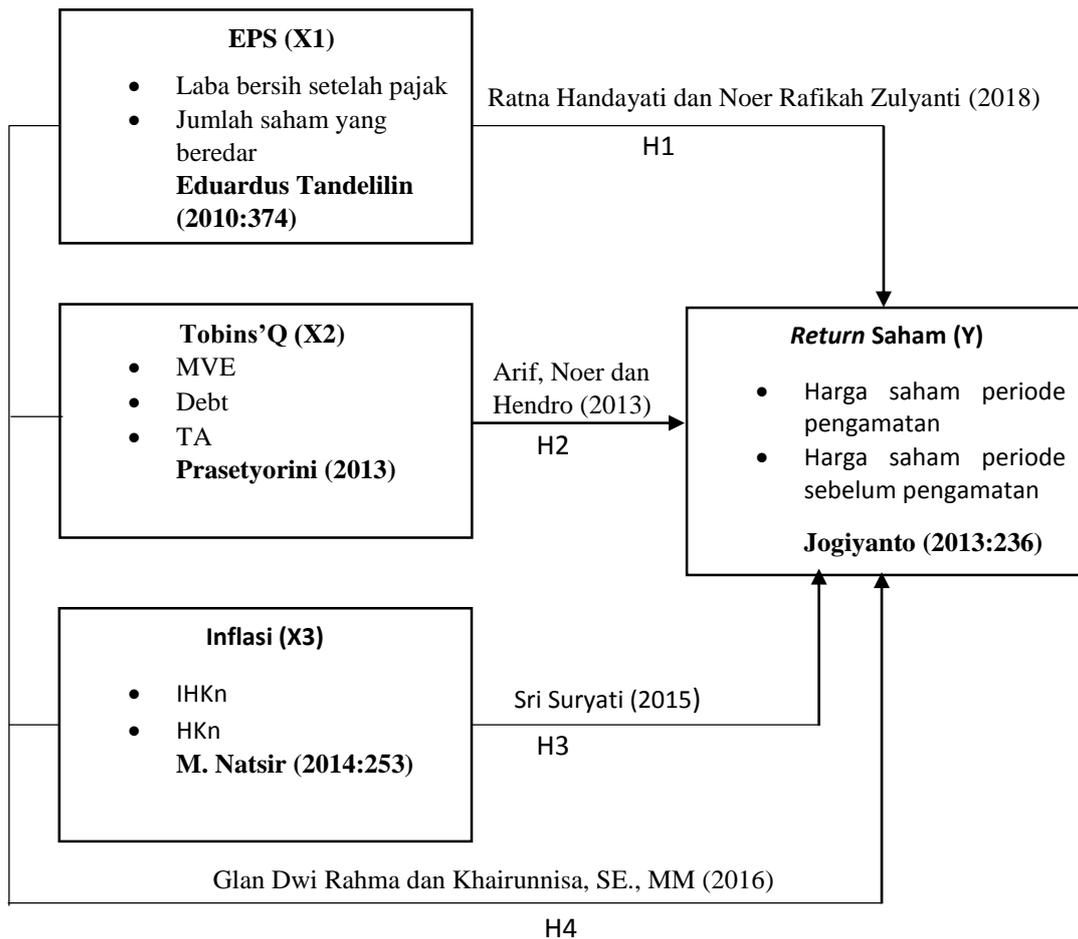
Dalam penelitian yang dilakukan oleh Siti Lestari, Riana R Dewi dan Yuli Chomsatu “Pengaruh EPS, NPM, PER dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN *Go Public*” hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan EPS dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Shodiq Nur Hidayat dan Isroah dengan judul “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap *Return*” menyatakan bahwa Karakteristik Keuangan (EPS) dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

2.2.5 Pengaruh Nilai Perusahaan (Tobins’Q) dan Inflasi Terhadap *Return* Saham

Semakin besar nilai rasio Tobins’Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Hadiprajitno, 2015). Faktor ekonomi mikro merupakan faktor – faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan sedangkan faktor ekonomi makro merupakan faktor – faktor yang ada diluar perusahaan. Variabel ekonomi

makro yang perlu diperhatikan investor antara lain adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs rupiah, produk domestik bruto, anggaran deficit, investasi swasta serta neraca perdagangan dan pembayaran (Tandelilin, 2010:343). Inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Ketika kondisi makro ekonomi suatu negara tidak stabil secara langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh terhadap perusahaan (Mankiw N. Gregory, Euston Quah dan Peter Wilson, 2012:155). Jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Glan Dwi Rahman dan Khairunnisa SE., MM (2016) “Pengaruh Tobin’s Q, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)” hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan Tobin’s Q dan Inflasi mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Umi Narimawati (2010:63) definisi hipotesis adalah hipotesis merupakan suatu kesimpulan yang masih kurang atau kesimpulan yang masih belum sempurna. Kemudian Sugiyono (2011: 64) menyebutkan bahwa hipotesis penelitian adalah hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berikutnya menurut Moh. Nazir (2014:151) menjelaskan hipotesis adalah pernyataan yang diterima secara

sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya, pada saat fenomena dikenal dan merupakan dasar kerja serta panduan dalam verifikasi.

Menurut (Narimawati, 2008, p. 73) Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya. Karena sifatnya dugaan, maka hipotesis hendaknya mengandung implikasi yang lebih jelas terhadap pengujian hubungan yang dinyatakan.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*) berpengaruh secara parsial terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI 2013 – 2017.
- H2 : Nilai Perusahaan (Tobins'Q) berpengaruh secara parsial terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI 2013 – 2017.
- H3 : Inflasi berpengaruh secara parsial terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI 2013 – 2017.
- H4 : Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*), Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dan Inflasi berpengaruh secara simultan terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI 2013 – 2017.